



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení finanční situace společnosti aplikací metod finanční analýzy  
Evaluation of the company's financial situation by applying methods of the financial  
analysis

Student

Kateřina Savrová

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2011



Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.  
Přílohy č. 4 a 5, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 9. května 2011

Podpis

### **Poděkování**

Tímto bych ráda poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Miroslavu Čulíkovi, Ph.D. za metodické vedení, poskytnutí informací a pomoc při zpracování daného tématu a všem ostatním, kteří mě ve tvorbě práce podporovali.

# Obsah

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. Úvod.....</b>   | <b>8</b>  |
| <b>2. Teoretická východiska finanční analýzy .....</b>                  | <b>9</b>  |
| 2.1 Předmět a úkol finanční analýzy.....                                | 9         |
| 2.2 Postup práce finančního analytika .....                             | 9         |
| 2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu .....                         | 10        |
| 2.3.1 Rozvaha .....   | 10        |
| 2.3.2 Výkaz zisku a ztrát .....   | 11        |
| 2.3.3 Příloha .....   | 12        |
| 2.4 Uživatelé finanční analýzy .....                                    | 13        |
| 2.4.1 Externí uživatelé.....  | 13        |
| 2.4.2 Interní uživatelé .....   | 14        |
| 2.5 Metody finanční analýzy .....                                       | 14        |
| 2.5.1 Horizontální analýza (analýza trendů) .....                       | 15        |
| 2.5.2 Vertikální analýza (analýza struktury) .....                      | 16        |
| 2.5.3 Poměrová analýza.....   | 16        |
| 2.5.4 Analýza odchylek .....  | 26        |
| <b>3. Charakteristika společnosti.....</b>                              | <b>30</b> |
| 3.1 Základní údaje o společnosti .....                                  | 30        |
| 3.2 Ekonomická situace .....  | 31        |
| <b>4. Aplikace vybraných metod, ukazatelů a jejich zhodnocení .....</b> | <b>32</b> |
| 4.1 Horizontální analýza .....  | 32        |
| 4.1.1 Horizontální analýza aktiv.....                                   | 32        |
| 4.1.2 Horizontální analýza pasiv .....                                  | 34        |
| 4.1.3 Horizontální analýza VZZ.....                                     | 35        |
| 4.2 Vertikální analýza .....  | 36        |

|           |   |           |
|-----------|---|-----------|
| 4.2.1     | Vertikální analýza aktiv .....                            | 37        |
| 4.2.2     | Vertikální analýza pasiv .....                            | 38        |
| 4.2.3     | Vertikální analýza výnosů .....                           | 40        |
| 4.2.4     | Vertikální analýza nákladů .....                          | 41        |
| 4.3       | Analýza poměrových ukazatelů .....                        | 41        |
| 4.3.1     | Ukazatele rentability .....                               | 41        |
| 4.3.2     | Ukazatele likvidity .....                                 | 43        |
| 4.3.3     | Ukazatele aktivity .....                                  | 45        |
| 4.3.4     | Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....         | 47        |
| 4.4       | Analýza odchylek .....                                    | 50        |
| 4.4.1     | Rozklad ROE pomocí logaritmické metody .....              | 50        |
| 4.4.2     | Rozklad ukazatele ROE pomocí metody postupných změn ..... | 52        |
| 4.4.3     | Rozklad ukazatele ROE pomocí funkcionální metody .....    | 53        |
| <b>5.</b> | <b>Závěr .....</b>  | <b>56</b> |
|           | <b>Seznam použité literatury .....</b>                    | <b>58</b> |
|           | <b>Seznam zkratk</b>                                      |           |
|           | <b>Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce</b>     |           |
|           | <b>Seznam příloh</b>                                      |           |
|           | <b>Přílohy</b>  |           |

## 1. Úvod

Předpokladem správného fungování každého podniku je především dobrá znalost jeho finanční situace, kterou je možné hodnotit pomocí metod finanční analýzy. Finanční analýza umožňuje celé řadě subjektů, tj. vedení podniku, investorům, konkurentům či obchodním partnerům, posuzovat, zda je podnik finančně zdravý, odhalovat jeho slabé a silné stránky. Tato analýza je rovněž důležitá pro vytvoření určitých opatření, která jsou nezbytná pro zlepšení finanční situace daného podniku a která umožní jeho plynulý a bezproblémový vývoj v budoucnu. Důležitým faktorem, který také ovlivňuje chod společnosti, je ekonomická situace. Ta se neustále mění. V současné době především v důsledku doznívající celosvětové hospodářské krize, které zasáhla Českou republiku v roce 2008 a stejně jako na většinu výrobních podniků, tak i na analyzovanou společnost ROMOTOP měla negativní dopad, který se promítl do převážné části ukazatelů finanční analýzy.

Cílem této bakalářské práce je analýza finanční situace společnosti ROMOTOP spol. s r.o. aplikací vybraných metod finanční analýzy v letech 2006-2010.

Bakalářská práce je rozdělena do dvou hlavních částí, teoretické a praktické.

Teoretickou část tvoří druhá kapitola, která je rozdělena do několika podkapitol, ve kterých je popsán předmět finanční analýzy, její zdroje a uživatelé. Převážná část této kapitoly je věnována metodám finanční analýzy, které byly použity pro posouzení finanční situace analyzované společnosti. Jedná se o horizontální a vertikální analýzu, poměrovou analýzu a analýzu odchylek.

Třetí a čtvrtá kapitola tvoří část praktickou.

Ve třetí kapitole je stručně popsána analyzovaná společnost ROMOTOP spol. s r.o. Čtvrtá kapitola se pak věnuje aplikaci jednotlivých metod, které jsou uvedeny v druhé kapitole bakalářské práce. Výsledné hodnoty jsou součástí tabulek a jsou doprovázeny grafickým znázorněním.



## **2. Teoretická východiska finanční analýzy**

### **2.1 Předmět a úkol finanční analýzy**

Finanční analýza představuje významnou součást soustavy finančního řízení podniku. Jejím hlavním úkolem je ohodnocení a posouzení úrovně finančního zdraví podniků, a to jak v minulosti, tak i v současnosti, identifikovat jejich slabé a silné stránky, formulovat doporučení pro jejich budoucí vývoj a také připravit vhodná opatření ke zlepšení ekonomické situace podniků. Pojem finanční zdraví podniku je vyjádřením jeho uspokojivé finanční situace, kdy za finančně zdravý je brán takový podnik, který je v danou chvíli schopen naplňovat smysl své existence, je tedy dlouhodobě schopen dosahovat takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je žádoucí pro investory ve vztahu k riziku, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Rovněž je nutné, aby byl podnik schopen hradit své závazky v dané výši a v daném čase, nesmí mít tedy problémy s likviditou.

### **2.2 Postup práce finančního analytika**

Postup pro zhotovení finanční analýzy lze rozložit do těchto kroků [8]:

- stanovení účelu finanční analýzy a provedení výběru vyšetřovaného podniku,
- příprava vstupních dat,
- základní vyšetření,
- specifické vyšetření,
- stanovení diagnózy a léčebného procesu.

Účelů, pro které se provádí finanční analýza, může být celá řada, např. příprava podkladů pro interní rozhodování managementu podniku, získání potřebných informací pro banku za účelem přijetí rozhodnutí poskytnout nebo neposkytnout úvěr, příprava podkladů pro rozhodování o investicích apod. V druhém kroku jsou připravována vstupní data, která jsou nezbytná pro sestavení analýzy. Jedná se zejména o účetní výkazy, které jsou podrobněji popsány v kapitole 2.3. Poslední tři kroky spočívají ve výpočtu hodnot jednotlivých ukazatelů s možností provedení pyramidových rozkladů některých z nich. Na základě těchto zjištění mohou být odhaleny určité nedostatky, či naopak silné stránky podniku. V poslední fázi stanoví finanční analytik diagnózu a navrhne vhodná opatření pro budoucí vývoj a ke zlepšení ekonomické situace podniku.

## 2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Informace pro finanční analýzu je možné čerpat z několika zdrojů, které jsou rozděleny do tří základních skupin.

- **Finanční informace** – vycházejí především z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, z výročních zpráv, prognóz finančních analytiků a vedení firmy. Mimo tyto vnitřní zdroje čerpají také z vnějších zdrojů, kterými jsou burzovní informace, prospekty cenných papírů, zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.
- **Kvantifikovatelné nefinanční informace** – obsahují především ekonomickou a podnikovou statistiku produkce, odbytu, zaměstnanosti, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, prospekty, normy spotřeby a interní směrnice.
- **Nekvantifikovatelné informace** – zahrnují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých středisek podniku, auditorů, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení a prognózy.

Většina údajů potřebných pro zhotovení finanční analýzy je čerpána z finančního účetnictví. Výkazy finančního účetnictví, které poskytují data pro finanční rozhodování, informují o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí, o tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o pohybu peněžních toků. Jsou součástí účetní závěrky, kterou tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztrát a příloha, jejíž součástí bývá výkaz cash flow.

### 2.3.1 Rozvaha

Rozvaha zachycuje stav majetku podniku (aktiv) a zdrojů jeho krytí (pasiv) k určitému datu, zpravidla k poslednímu dni účetního období. Podstatný je tzv. bilanční princip rovnosti, kdy musí být dodržena rovnost aktiv a pasiv, tj. firma nemůže mít více majetku, než má zdrojů určených pro jeho krytí.

Členění aktiv na stálá a oběžná vychází z jejich postavení v reprodukčním procesu, tzv. stálá aktiva si ponechávají svou podobu v průběhu několika reprodukčních cyklů a oběžná aktiva svou podobu několikrát v průběhu jednoho cyklu mění. Dále je respektována doba vázanosti, stálá aktiva se vyznačují dobou vázanosti delší než jeden rok, oběžná aktiva naopak dobou kratší než jeden rok.

Pasiva jsou členěna podle vlastnictví zdrojů, kdy rozlišujeme vlastní kapitál a cizí zdroje, dále je také zohledněno hledisko časové, podle kterého se rozlišují krátkodobá a dlouhodobá pasiva. Podrobnější struktura aktiv a pasiv je znázorněna v Tab. 2.1.

Tab. 2.1: Struktura rozvahy

| Označ.    | Položka                        | Označ.    | Položka                    |
|-----------|--------------------------------|-----------|----------------------------|
|           | <b>AKTIVA CELKEM</b>           |           | <b>PASIVA CELKEM</b>       |
| <b>A.</b> | <b>Pohledávky za upsaný ZK</b> | <b>A.</b> | <b>Vlastní kapitál</b>     |
| <b>B.</b> | <b>Dlouhodobý majetek</b>      | A. I.     | Základní kapitál           |
| B. I.     | Dlouhodobý nehmotný majetek    | A. II.    | Kapitálové fondy           |
| B. II.    | Dlouhodobý hmotný majetek      | A. III.   | Fondy ze zisku             |
| B. III.   | Dlouhodobý finanční majetek    | A. IV.    | VH minulých let            |
| <b>C.</b> | <b>Oběžná aktiva</b>           | A. V.     | VH běžného účetního období |
| C. I.     | Zásoby                         | <b>B.</b> | <b>Cizí zdroje</b>         |
| C. II.    | Dlouhodobé pohledávky          | B. I.     | Rezervy                    |
| C. III.   | Krátkodobé pohledávky          | B. II.    | Dlouhodobé závazky         |
| C. IV.    | Krátkodobý finanční majetek    | B. III.   | Krátkodobé závazky         |
| <b>D.</b> | <b>Ostatní aktiva</b>          | B. IV.    | Bankovní úvěry a výpomoci  |
| D. I.     | Časové rozlišení               | <b>C.</b> | <b>Ostatní pasiva</b>      |
|           |                                | C. I.     | Časové rozlišení           |

Zdroj: DLUHOŠOVÁ (2010)

### 2.3.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát (VZZ) podává informace o výši a způsobu tvorby výsledku hospodaření podniku. Tento výkaz je sestavován na základě tzv. akruálního principu, kdy jsou veškeré transakce zaznamenávány a vykazovány v období, s nímž věcně i časově souvisí, bez ohledu na tom, zda došlo k jejich inkasu. Zahrnuje tedy náklady a výnosy, které se neopírají o skutečné peněžní toky.

Ve výkazu zisku a ztrát je použito druhové členění nákladů. Nákladové a výnosové položky jsou utříděny do určitých oblastí, které tvoří podnikatelské aktivity, tj. provozní, finanční a mimořádné aktivity. VH má stupňovitou (vertikální) podobu a je tedy zjišťován odděleně za jednotlivé činnosti, proto je rozlišován VH provozní, finanční a mimořádný. Z pohledu finanční analýzy jsou nejčastěji využívány výnosy, tržby, provozní VH, nákladové úroky, VH za běžnou činnost a VH za účetní období. Základní struktura VZZ je znázorněn v Tab. 2.2.

Tab. 2.2: Výkaz zisku a ztrát

| Symbol          |   | Položka  |
|-----------------|---|--|
| OM              | + | OBCHODNÍ MARŽE   |
| T <sub>p</sub>  | + | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb   |
| N <sub>p</sub>  | - | Provozní náklady   |
| VH <sub>p</sub> | = | <b>Provozní výsledek hospodaření</b>   |
| V <sub>f</sub>  | + | Výnosy z finanční činnosti   |
| N <sub>f</sub>  | - | Náklady z finanční činnosti  |
| VH <sub>f</sub> | = | <b>Finanční výsledek hospodaření</b>   |
| DB              | - | Daň z příjmu za běžnou činnost   |
| VH <sub>B</sub> | = | <b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH<sub>p</sub> + VH<sub>f</sub> - DB)</b> |
| V <sub>M</sub>  | + | Mimořádné výnosy   |
| N <sub>M</sub>  | - | Mimořádné náklady  |
| DM              | - | Daň z mimořádné činnosti   |
| VH <sub>M</sub> | = | <b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>  |
| VH              | = | <b>Výsledek hospodaření za účetní období (VH<sub>B</sub> + VH<sub>M</sub>)</b>       |

Zdroj: DLUHOŠOVÁ (2010)

### 2.3.3 Příloha

Příloha k účetní závěrce poskytuje doplňující a vysvětlující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztrát. Jedná se např. o obecné údaje (charakteristika podniku, právní forma, počet zaměstnanců), informace o použitých účetních metodách, způsobech oceňování, doplňující informace k účetním výkazům (údaje o dlouhodobém majetku, o rozdělení zisku, o pohledávkách a závazcích), přehled o peněžních tocích (cash flow) apod.

**Výkaz cash flow** podává informace o příjmech a výdajích daného podniku, které byly v minulém účetním období realizovány. Vyjadřuje tedy skutečný pohyb peněžních toků, tj. přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků (peníze v hotovosti, peněžní prostředky na účtech, peníze na cestě) a peněžních ekvivalentů (likvidní a obchodovatelné cenné papíry, pohledávky splatné do 3 měsíců) podniku za dané účetní období. Přehled o peněžních tocích (cash flow) rozlišuje peněžní toky ze tří činností, a to peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti.

Tento účetní výkaz může být sestaven přímou nebo nepřímou metodou. U přímé metody je provedena totální bilance všech příjmů a výdajů, kdy CF se stanoví jejich rozdílem. Častěji je však používána metoda nepřímá, při které se CF určí jako EAT upravený o nepeněžní operace a změny v položkách ČPK. Základní schéma výkazu CF stanoveného nepřímou metodou znázorňuje Tab. 2.3.

Tab. 2.3: Nepřímý způsob výpočtu cash flow

| Symbol                   | Položka   |
|--------------------------|---|
| EAT                      | + Čistý zisk  |
| ODP                      | + Odpisy  |
| $\Delta$ ZAS             | -/+ Změna stavu zásob   |
| $\Delta$ POHL            | -/+ Změna stavu pohledávek  |
| $\Delta$ KZAV            | -/+ Změna stavu krátkodobých závazků  |
| <b>CF<sub>prov</sub></b> | <b>= Cash flow z provozní činnosti</b>  |
| $\Delta$ DA              | - Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)  |
| <b>CF<sub>inv</sub></b>  | <b>= Cash flow z investiční činnosti</b>  |
| $\Delta$ BŮ              | + Změna bankovních úvěrů  |
| $\Delta$ NZ              | + Změna nerozděleného zisku minulých let  |
| DIV                      | - Dividendy   |
| EA                       | + Emise akcií   |
| <b>CF<sub>fin</sub></b>  | <b>= Cash flow z finanční činnosti</b>  |
| <b>CF<sub>cel</sub></b>  | <b>= Cash flow celkem = CF<sub>prov</sub> + CF<sub>inv</sub> + CF<sub>fin</sub></b> |

Zdroj: DLUHOŠOVÁ (2010)

## 2.4 Uživatelé finanční analýzy

Závěry vyplývající z finanční analýzy jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, kteří přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Tyto subjekty lze rozdělit do dvou základních skupin, a to na externí a interní uživatele, přičemž každý z uživatelů má své specifické zájmy a požadavky.

### 2.4.1 Externí uživatelé

- **Investoři**

Investoři, poskytující podniku kapitál, sledují finanční informace o podniku zejména ze dvou hledisek. Prvním je hledisko investiční, ve kterém získávají informace nezbytné pro jejich rozhodování o případných investicích do daného podniku. Hlavní zájem investorů je v tomto případě směřován na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Druhým je pak hledisko kontrolní, kdy investory zajímají informace o tom, jak manažeři podniku nakládají s jimi vloženými zdroji. Zaměřují se především na stabilitu, likviditu a disponibilní zisk společnosti.

- **Obchodní partneři**

Dodavatelé se z krátkodobého hlediska zajímají především o to, zda bude podnik schopen hradit své splatné závazky, sledují tak jeho solventnost, likviditu a zadluženost. Dlouhodobě je pro dodavatele důležitá dlouhodobá stabilita podniku. Odběratelé mají, při dlouhodobém obchodním vztahu, rovněž zájem, aby podnik dodavatele byl finančně

stabilní, aby nedošlo k ohrožení jejich výroby v případě finančních potíží či bankrotu dodavatele.

- **Stát a jeho orgány**

Stát využívá finančně-účetní data v souvislosti se statistickým šetřením, s kontrolou daňových povinností, s rozdělováním finanční výpomoci podnikům, se získáním přehledu o finančním stavu podniku se státní zakázkou apod.

- **Konkurenti**

Konkurenti zjišťují finanční informace o podobných podnicích a odvětví, aby je mohli srovnávat se svými dosaženými výsledky hospodaření, s dosaženou rentabilitou, se svou investiční aktivitou, cenovou politikou apod.

#### **2.4.2 Interní uživatelé**

- **Zaměstnanci**

Zaměstnanci mají přirozeně zájem, aby podnik, ve kterém pracují, byl finančně stabilní a dobře prosperoval a měli tak jistotu pro své zaměstnání. Často bývají motivováni na zlepšení výsledku hospodaření prostřednictvím provize či prémie.

- **Odboráři**

Prostřednictvím odborové organizace mohou pracovníci podniku sledovat dosažené výsledky hospodaření a uplatňovat svůj vliv na řízení podniku.

- **Manažeři**

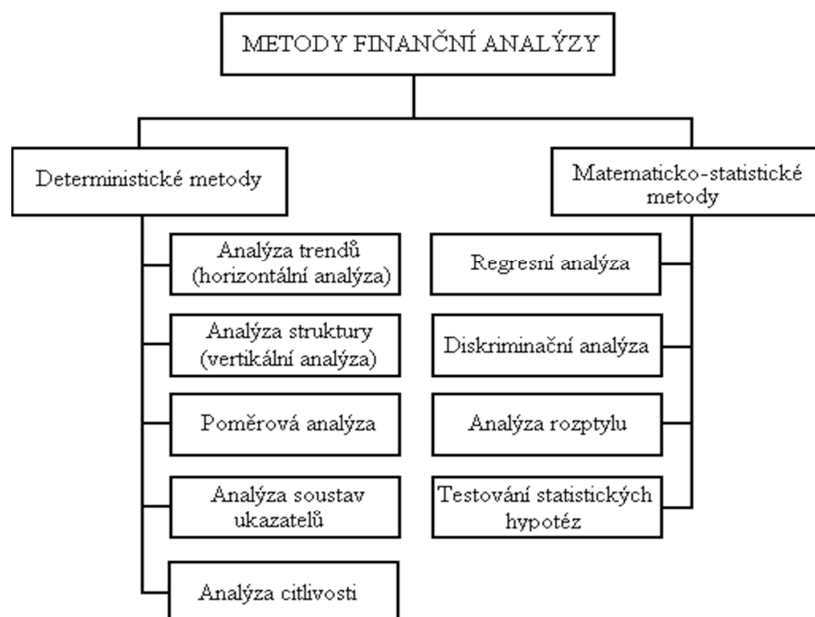
Manažeři podniku využívají informace plynoucí z finančního účetnictví, které jsou základem pro zpracování finanční analýzy, pro strategické a operativní finanční řízení podniku. Jejich dobrá znalost finanční situace podniku jim umožňuje správné rozhodování při získávání kapitálu, při zajišťování optimální majetkové struktury, při rozdělení disponibilního zisku apod. Podnikový management má průběžně přístup k finančním informacím v mnohem širším rozsahu než ostatní externí uživatelé a není závislý jen na účetní závěrce.

### **2.5 Metody finanční analýzy**

Základní členění metod, které jsou používány ve finanční analýze, je uvedeno v Obr. 2.1. V následujícím textu budou blíže popsány metody deterministické, které

se používají převážně pro analýzu vývoje pro kratší období a představují standartní nástroje pro běžnou finanční analýzu v podniku.

**Obr. 2.1: Metody finanční analýzy**



Zdroj: DLUHOŠOVÁ (2010)

### 2.5.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Použitím horizontální analýzy je sledován vývoj určité položky účetních výkazů v čase, a to zpravidla ve vztahu k minulému účetnímu období. Smyslem horizontální analýzy je tedy odpovědět na dvě otázky:

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?
- O kolik procent se změnila příslušná položka v čase?

Z hlediska kvantifikace meziroční změny lze vyčíslit relativní změnu položky, kdy je zjišťováno, o kolik procent se jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztrát změnilo oproti minulému období. Procentní vyjádření je výhodné zejména pro mezipodnikové a oborové srovnávání. Relativní změnu lze matematicky vyčíslit takto:

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (1)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t-1$  je předchozí rok.

Rovněž je možné vyčíslit změnu absolutní, která umožní zjistit, o kolik se jednotlivé položky změnil v absolutních číslech. Absolutní změnu položky je možno matematicky vyjádřit následovně:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t-1$  je předchozí rok.

### 2.5.2 Vertikální analýza (analýza struktury)

Vertikální analýza představuje procentní rozbor, jehož cílem je zjistit, jak se hodnota jednotlivého dílčího ukazatele podílí na hodnotě absolutního ukazatele. Díky tomu, že je vertikální rozbor vyjadřován v procentech, je možné jej použít pro mezipodnikové srovnání a srovnání s odvětvovými průměry. Naopak nevýhodou procentního rozboru je skutečnost, že změny pouze konstatuje, neukazuje však jejich příčiny.

Při použití této metody pro rozbor rozvahy je základem celková výše aktiv, resp. pasiv, kterou vztahujeme k jednotlivým položkám rozvahy, čímž je zjištěno, z kolika procent se jednotlivé položky podílejí na celkové bilanční sumě. Ve výkazu zisku a ztrát je potom základna nejčastěji tvořena položkou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, popřípadě hodnotou celkových výnosů. Obecný vzorec pro vertikální analýzu má následující podobu:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

### 2.5.3 Poměrová analýza

Poměrová analýza je základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Zabývá se analyzováním soustav vybraných poměrových ukazatelů, které se běžně vypočítají jako poměr jedné položky (skupiny položek) k jiné položce (skupině položek) z účetních výkazů.

Poměrovou analýzu lze podle způsobu konstrukce ukazatelů dělit na:

- **pyramidovou soustavu ukazatelů**, pro niž je typická existence základního vrcholového ukazatele, který je postupně rozkládán na dílčí vysvětlující ukazatele, a to takovým způsobem, že celá soustava takto rozloženého ukazatele má tvar pyramidy,



- **paralelní soustavu ukazatelů**, která, na rozdíl od pyramidové soustavy, není založena na funkční závislosti, ale je tvořena ukazateli podle jejich příbuznosti a interpretace.

Výhodou této analýzy je, že umožňuje srovnání výkazů podniků za více období, porovnání výsledků podniků s výsledky v rámci oboru, porovnání finanční situace mezi podobnými podniky a dále také umožňuje konstrukci různých finančních modelů.

Poměrových finančních ukazatelů existuje v současnosti celá řada, přičemž jsou rozděleni do 5 základních oblastí, a proto rozlišujeme ukazatele rentability, likvidity, aktivity, finanční stability a zadluženosti a ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu. Poslední skupině ukazatelů, tj. ukazatelů kapitálového trhu, nebude v této práci věnována pozornost, neboť analyzovaný podnik nemá formu akciové společnosti.

#### **a) Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability jsou jedny z nejsledovanějších ukazatelů finanční analýzy, a to z důvodu, že velmi dobře vystihují schopnost podniku dosahovat co největší výnosnosti. Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je vyjádřením míry zisku, která slouží jako zásadní kritérium pro alokaci kapitálu. Obecně ji lze vyjádřit takto:

$$rentabilita = \frac{zisk}{vložený\ kapitál}. \quad (4)$$

Pro výpočet tohoto vztahu jsou používány nejčastěji tři kategorie zisku, kterými jsou:

- EBIT (provozní zisk), tj. zisk před odečtením úroků a daní,
- EBT, tj. zisk před zdaněním a
- EAT (čistý zisk), tj. zisk po zdanění.

Volba příslušné kategorie zisku by měla vycházet z účelu, za jakým je daný ukazatel počítán. EBIT je výhodné použít v případech, kde je třeba zajistit mezipodnikové srovnání. Umožňuje tedy porovnávat ukazatele podniků s různou kapitálovou strukturou. Zisk očištěný o úroky je používán u běžných transakcí, neboť není ovlivněn tím, z jakých zdrojů je aktivita podniku financována. Čistý zisk je pak nejčastěji využíván při výpočtu výnosu pro vlastníky.

- **Rentabilita celkových aktiv – ROA (Return on Assets)**

Ukazatel ROA představuje klíčové měřítko pro hodnocení rentability podniku, neboť vyjadřuje celkovou výnosnost bez ohledu na to, zda byla podnikatelská činnost financována z vlastních, nebo cizích zdrojů. Proto se v čitateli objevuje EBIT, který není ovlivněn změnou daní ani úrokových sazeb a získáme tak ukazatel, který je porovnatelný s odvětvovými hodnotami ROA. Pro podnik je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatel v čase rostla. Ukazatel je definovaný takto,

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (5)$$

kde *EBIT* je zisk před odečtením úroků a daní, *A* jsou celková aktiva.

- **Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE (Return on Capital Employed)**

Tento ukazatel vyjadřuje výnosnost dlouhodobého investování, přičemž kategorie investovaného kapitálu zahrnuje prostředky dlouhodobě vložené věřiteli a prostředky vložené akcionáři. ROCE je často používán pro mezipodnikové srovnávání a pro podnik je výhodné, aby měl rostoucí tendenci.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + dlouhodobé dluhy}, \quad (6)$$

kde *VK* je vlastní kapitál.

- **Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)**

Měřením ukazatele rentability vlastního kapitálu je vyjádřena výnosnost vlastních zdrojů, tedy zdrojů vložených vlastníky a akcionáři podniku. Z toho plyne fakt, že v čitateli je pro výpočet ROE použit čistý zisk, který představuje výsledný efekt, který plyne právě vlastníkům podniku. Tento ukazatel umožňuje investorům posoudit, zda je jejich kapitál zhodnocován s náležitou intenzitou, která odpovídá příslušnému riziku investice.

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (7)$$

kde *EAT* je čistý zisk a *VK* je vlastní kapitál.

- **Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)**

Tento ukazatel vyjadřuje množství zisku v Kč připadající na 1 Kč tržeb. Je-li do čitatele dosazován čistý zisk, jedná se o tzv. čisté ziskové rozpětí (ziskovou marži), které lze porovnávat s oborovým průměrem a platí, že pokud jsou hodnoty tohoto ukazatele nižší než oborový průměr, pak jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady naopak vysoké. [10] Použije-li se místo čistého zisku zisk před zdaněním a úroky, tj. EBIT, jedná se o provozní ziskové rozpětí, jehož hodnota je vhodná pro porovnávání u více firem. Nízká úroveň tohoto ukazatele svědčí o chybném řízení podniku, naopak vysoká hodnota odráží dobrou práci managementu firmy a celkově ukazuje její nadprůměrnou úroveň.

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad (8)$$

$$ROS = \frac{EBIT}{T}, \quad (9)$$

kde  $T$  jsou tržby.

- **Rentabilita nákladů – ROC (Return on Costs)**

Ukazatel rentability nákladů vyjadřuje, kolik Kč čistého zisku firma získá vložením 1 Kč nákladů, přičemž je výhodné analyzovat jednotlivé druhy nákladů. Platí, že čím je hodnota vyšší, tím jsou náklady vložené do hospodářského procesu lépe zhodnoceny. ROC bývá často používán jako doplňkový ukazatel ukazatele rentability tržeb.

$$ROC = \frac{EAT}{N}, \quad (10)$$

$$ROC = \frac{EBIT}{N}, \quad (11)$$

kde  $N$  jsou celkové náklady.

## **b) Ukazatele likvidity**

Pro oblast likvidity je důležité objasnit dva základní pojmy. Jedná se o pojmy likvidnost a likvidita. Likvidností se rozumí schopnost určité složky majetku rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměnit se na peníze. Likvidita podniku pak představuje jeho schopnost uhradit své závazky v dané výši a v daném čase. Při analýze likvidity je tedy sledována platební schopnost určitého podniku.

Různé cílové skupiny, využívající výsledky finanční analýzy, mívají různé požadavky na úroveň likvidity podniku. U managementu je preferována vyšší likvidita, neboť nedostatek likvidity by mohl v konečných důsledcích znamenat např. snížení ziskovosti, nevyužití příležitostí nebo ztrátu kontroly nad podnikem. Naopak vlastníci podniku upřednostňují spíše nižší úroveň likvidity, protože vysoká hodnota oběžných aktiv pro ně představuje neefektivní vázanost finančních prostředků. Pro věřitele je výhodná vysoká likvidita, která představuje jistotu splacení jejich pohledávek.

Pro potřeby hodnocení platební schopnosti společnosti jsou nejčastěji používány následující ukazatele likvidity.

- **Celková likvidita (Current Ratio)**

Celková likvidita poukazuje na to, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky, tj. kolikrát je podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby proměnil svůj veškerý oběžný majetek v daném okamžiku na hotovost. Slabinou ukazatele celkové likvidity je skutečnost, že často není splněn předpoklad, že veškerá oběžná aktiva bude možné v krátkém čase přeměnit na peníze. Je tedy důležité zaměřit se na strukturu zásob a jejich ocenění (metoda LIFO, FIFO, metoda průměrných nákladů) a také na strukturu pohledávek,

a to především na pohledávky po lhůtě splatnosti a nedobytné pohledávky. Proto je pro podnik důležité, aby zvážil, která aktiva jsou reálná a která naopak tento ukazatel uměle vylepšují. Za průměrnou výši tohoto ukazatele je považován interval od 1,5 do 2,5. [1]

$$\text{Celková likvidita} = \frac{OA}{KZ}, \quad (12)$$

kde  $OA$  jsou oběžná aktiva a  $KZ$  jsou krátkodobé závazky.

- **Pohotová likvidita (Quick Ratio)**

Tento ukazatel odstraňuje určitý nedostatek ukazatele předešlého, a to tím způsobem, že od oběžných aktiv odečítá nejhůře likvidní složku, tj. zásoby. Z oběžných aktiv se tedy berou v úvahu jen pohotové peněžní prostředky (pokladní hotovost, peníze na účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky, s výjimkou těch pohledávek, které jsou nedobytné). Doporučenou hodnotou je rozmezí od 1,0 do 1,5.

Vyšší hodnotu upřednostňují věřitelé, pro vedení podniku to však bude znamenat, že oběžná aktiva jsou z velké části tvořena pohotovými prostředky, které přinášejí jen malý nebo žádný výnos.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - zásoby}{KZ}. \quad (13)$$

- **Okamžitá likvidita (Cash Ratio)**

Okamžitá nebo také peněžní likvidita je ukazatelem, který nejlépe charakterizuje platební pohotovost podniku, neboť poměřuje krátkodobé závazky s nejlépe likvidními prostředky, tj. penězi na účtech, penězi v hotovosti a šeky. Minimální hodnota okamžité likvidity by měla být 0,2, což znamená, že podnik disponuje s takovým množstvím pohotových peněžních prostředků, že je schopen ihned splatit 1/5 z krátkodobých závazků, jedná se o tzv. pravidlo „one tu five rule“.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{KZ} \quad (14)$$

Kromě výše uvedených poměrových ukazatelů je často likvidita podniku posuzována pomocí ukazatele čistý pracovní kapitál.

- **Čistý pracovní kapitál - ČPK**

ČPK je rozdílovým ukazatelem představujícím část oběžného majetku, která je v průběhu roku přeměněna na peněžní prostředky a po pokrytí krátkodobých závazků může být použita k realizaci určitých podnikových záměrů. Čistý pracovní kapitál lze rovněž definovat jako tu část oběžného majetku, která není kryta krátkodobými zdroji, ale naopak zdroji dlouhodobými. Na Obr. 2.2 je graficky znázorněn čistý pracovní kapitál v rozvaze podniku.

K hodnotě tohoto ukazatele je možné dojít dvěma způsoby, přičemž se tyto výsledné hodnoty musejí rovnat.

$$\text{ČPK} = OA - KZ, \quad (15)$$

$$\text{ČPK} = DZ - \text{fixní aktiva}, \quad (16)$$

kde  $OA$  jsou oběžná aktiva,  $KZ$  jsou krátkodobé závazky a  $DZ$  jsou dlouhodobé závazky.

**Obr. 2.2: Schématické znázornění ČPK v rozvaze podniku**

| Aktiva           |               | Pasiva                    |  |
|------------------|---------------|---------------------------|--|
| Stálá aktiva     |               | Základní kapitál          |  |
|                  |               | Nerozděl. zisk            |  |
| Zásoby           | Oběžná aktiva | Čistý zisk                |  |
| Pohledávky       |               | Dlouhodobé bankovní úvěry |  |
| Finanční majetek |               | Krátkodobé závazky        |  |
|                  |               |                           |  |
|                  |               | Čistý pracovní kapitál    |  |

Zdroj: DLUHOŠOVÁ (2010)

### c) Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů obecně umožňuje vyjádřit, jak účinně a intenzivně je podnik schopný využívat svůj majetek. Zejména pro tento druh ukazatelů je typické, že se jejich hodnoty liší podle odvětví, ve kterém daný podnik působí, je tedy nutné brát tuto skutečnost v potaz při jejich interpretaci a hodnocení jejich vývoje.

Do oblasti aktivity jsou řazeny dva typy ukazatelů, tj. ukazatele doby obratu a obratovosti, které jsou využívány pro řízení aktiv podniku. Ukazatele doby obratu vyjadřují počet dní, po které trvá jedna obrátka, tj. dobu, za kterou se vybraná složka majetku obrátí ve vztahu k tržbám. Je žádoucí, aby jejich hodnota byla co nejnižší. Naopak u obrátkových ukazatelů je preferována vyšší hodnota, neboť vyjadřují intenzitu využití dané složky majetku.

#### • Obrátka celkových aktiv

Obrátka celkových aktiv vyjadřuje, jak intenzivně podnik využívá svůj celkový majetek. Lze tedy říci, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím podnik efektivněji využívá svůj majetek.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{T}{A}, \quad (17)$$

kde  $T$  jsou tržby a  $A$  jsou celková aktiva.

- **Doba obratu celkových aktiv**

Výpočtem ukazatele doby obratu aktiv zjistíme, jak dlouho trvá, než se aktiva obrátí ve vztahu k tržbám. Pro podnik je příznivé, pokud dochází k zrychlování obratu při stabilních tržbách, neboť v takovém případě to přináší podniku zisk. Nepříznivému vývoji ukazatele, je možné zabránit zvýšením tržeb nebo prodejem nevyužitých aktiv, které obrat brzdí.

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{A \cdot 360}{T}. \quad (18)$$

- **Obrátka zásob**

Výpočet obrátky zásob udává, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. [5]

$$Obrátka\ zásob = \frac{T}{zásoby}. \quad (19)$$

- **Doba obratu zásob**

Ukazatel vyjadřuje počet dní, během kterých jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob, tj. kolik dní trvá jedna obrátka. Při jeho hodnocení je vhodné porovnávání s jiným podnikem stejného oboru. Snižováním hodnoty dochází ke zrychlování obratu zásob, což je pro podnik výhodné, protože dochází ke snížení materiálových a finančních zdrojů vázaných v podniku, které mohou být využity jiným způsobem, což může vést ke zlepšení rentability.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{T} \quad (20)$$

- **Obrátka pohledávek**

Ukazatel obrátky pohledávek, který je dán poměrem tržeb a pohledávek, udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky.

$$Obrátka\ pohledávek = \frac{T}{pohledávky}. \quad (21)$$

- **Doba obratu pohledávek**

Platební pohotovost a likvidita podniku jsou z velké části určeny trváním pohledávek. Ukazatel doby obratu pohledávek udává počet dní, za které dostane podnik

zaplacen po odeslání a vyfakturování svého zboží. Hodnota ukazatele by neměla trvale překračovat dobu splatnosti.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{T} . \quad (22)$$

- **Obrátka závazků**

$$Obrátka\ závazků = \frac{T}{závazky} . \quad (23)$$

- **Doba obratu závazku**

Ukazatel udává, za jak dlouho podnik uhradí své závazky od okamžiku jejich vzniku. Jeho hodnota tedy svědčí o platební morálce podniku vůči jeho dodavatelům. Pro firmu je důležité, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek, čímž je předcházeno tomu, aby se podnik dostal do finančních potíží. Vztah mezi dobou obratu závazků a pohledávek vyjadřuje tzv. pravidlo solventnosti.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{T} . \quad (24)$$

#### **d) Ukazatele finanční stability a zadluženosti**

Finanční stabilita firmy je dána strukturou zdrojů krytí. Pro podnik je velmi důležitá a rovněž i obtížná volba této finanční struktury, tj. skladby zdrojů financování. V běžné praxi je téměř nemožné a taky nežádoucí, aby podnik financoval veškerý svůj majetek z vlastního kapitálu. Tato situace by znamenala snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhé straně ani financování pouze cizím kapitálem není výhodné, neboť by rostly obtíže při jeho obstarávání, proto podnik používá pro financování své činnosti jak kapitál vlastní, tak i cizí.

Vlastníci podniku upřednostňují cizí zdroje na úkor zdrojů vlastních, protože cizí kapitál je pro ně relativně levnější. Tato skutečnost vyplývá z existence daňového štítu, který vzniká v důsledku možnosti započítání úrokových nákladů do nákladů daňově uznatelných. Naopak věřitelé upřednostňují nižší zadluženost, která pro ně představuje nižší, a tedy přijatelnější riziko.

Pro analýzu skladby zdrojů financování se používá řada ukazatelů zadluženosti, které vycházejí zejména z údajů rozvahy.



- **Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio)**

Ukazatel vyjadřuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost podniku. Jeho hodnota udává, z jaké části je podnik schopen pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Příliš vysoký podíl vlastního kapitálu na aktivech může být příčinnou poklesu rentability vlastního kapitálu, neboť jak již bylo řečeno, není efektivní, aby byly veškeré potřeby kryty vlastními zdroji.

$$\text{Podíl VK na aktivech} = \frac{VK}{A}, \quad (25)$$

kde VK je vlastní kapitál a A jsou celková aktiva.

- **Stupeň krytí stálých aktiv**

Stálá aktiva, tj. dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, by měla být financována dlouhodobými zdroji, proto hodnota tohoto ukazatele by měla činit alespoň 100%, což by v podstatě znamenalo, že veškerý dlouhodobý majetek je kryt dlouhodobým kapitálem. Obecně platí, že čím je hodnota vyšší, tím je podnik i více finančně stabilní.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (26)$$

- **Ukazatel celkové zadluženosti**

Tento ukazatel charakterizuje věřitelské riziko podniku. Udává do jaké míry je majetek podniku financován cizími zdroji. Pro podnik je žádoucí, aby hodnota byla nižší než 50%, protože vyšší hodnoty mohou být rizikem pro současné i budoucí věřitele, především pro banku. To však nemusí nutně znamenat, že by podnik nemohl získat od banky úvěr, neboť i přes vyšší hodnotu tohoto ukazatele může vykazovat rychlý obrát prostředků, zvýšení objemu zisku, příznivý vývoj ukazatelů rentability celkového kapitálu a rentability vlastního kapitálu. Na vysoký stupeň zadluženosti může mít vliv vyšší stav rezerv vytvářených pro různé účely.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CZ}{A}, \quad (27)$$

kde CZ jsou cizí zdroje.

- **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt/Equity Ratio)**

Výše ukazatele, která je pro podnik přijatelná, závisí zejména na tom, v jaké fázi vývoje se podnik nachází a jaký mají vlastníci postoj k riziku. Obecně se uvádí, že u stabilních společností by se hodnota měla pohybovat v rozmezí od 80% do 120%. Pro firmu není žádoucí, aby tento ukazatel v čase rostl, neboť tak může nastat situace, kdy narůstá nebezpečí ovlivňování podniku osobami stojícími mimo podnik.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{CZ}{VK}. \quad (28)$$

- **Úrokové krytí**

Ukazatel vypovídá o zajištěnosti placení úroků, tj. kolikrát jsou úroky pokryty výši provozního výsledku hospodaření za účetní období.

Je-li míra zadluženosti podniku nízká a hodnota ukazatele úrokové krytí vysoká, je podnik schopen „unést“ ještě další úvěry, proto čím vyšší je úrokové krytí, tím je na tom podnik z hlediska finanční situace lépe.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}. \quad (29)$$

- **Úrokové zatížení**

Tento ukazatel je převrácenou hodnotou úrokového krytí a vyjadřuje, jakou část výsledného efektu odčerpávají nákladové úroky. Při dlouhodobě nízkém úrokovém zatížení může podnik výhodně využívat bankovní úvěr a dovolit si vyšší podíl cizích zdrojů. Poměr je však nutno posuzovat v souvislosti s ukazatelem rentability vlastního kapitálu.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}. \quad (30)$$

#### **2.5.4 Analýza odchylek**

Metody analýzy odchylek umožňují provádět rozbor odchylek syntetických ukazatelů a hledat a vyčíslit faktory, které se na odchylkách nejvíce podílejí. Nejčastěji používanou metodou v rámci tohoto problému je metoda pyramidového rozkladu, která spočívá v rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, což umožňuje identifikovat a kvantifikovat vliv těchto dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. [2]

Příčinnou souvislost mezi vrcholovým ukazatelem  $x$  a dílčími ukazateli  $a_i$  lze zachytit pomocí funkce  $x = f(a_1, a_2, \dots, a_n)$ , přičemž tuto funkci lze nejčastěji vyjádřit pomocí dvou základních vazeb:

- aditivní vazba, pokud

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n, \quad (31)$$

nebo

- multiplikativní vazba, pokud

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n. \quad (32)$$

V praktické části této bakalářské práce bude proveden rozbor ukazatele ROE a to pro první úroveň rozkladu, kde je ROE ovlivněn ukazateli rentabilitou tržeb ( $EAT/T$ ), obratem aktiv ( $T/A$ ) a finanční pákou ( $A/VK$ ). Pro rozklad ROE je použit následující vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (33)$$

kde  $A$  jsou celková aktiva,  $EAT$  je čistý zisk a  $T$  jsou tržby.

Multiplikativní vazbu mezi dílčími ukazateli je možné řešit pomocí čtyř základních metod:

- metodou postupných změn,
- logaritmickou metodou,
- funkcionální metodou a
- metodou rozkladu se zbytkem.

Pro analýzu rozkladu ROE v praktické části budou použity první tři metody.

- **Metoda postupných změn**

U této metody jsou v případě součinu tří dílčích ukazatelů,  $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$ , vlivy vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},\end{aligned}\tag{34}$$

kde označení  $x$  představuje vrcholový ukazatel,  $a_i$  je dílčí vysvětlující ukazatel,  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele a  $\Delta x_{a_i}$  představuje vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ .

Výhodou této metody je poměrně snadný výpočet a bezezbytkový rozklad. Tato metoda má však i určitou nevýhodu, kterou je skutečnost, že velikost vlivů jednotlivých ukazatelů závisí na jejich pořadí ve výpočtu.

- **Logaritmická metoda**

U logaritmické metody rozkladu je vliv dílčích ukazatelů vyjádřen takto:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x,\tag{35}$$

přitom  $l_x = \frac{x_1}{x_0}$  a  $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů,  $x_0$  je vrcholový ukazatel v čase  $t_0$  a  $x_1$  je vrcholový ukazatel v čase  $t_1$ .

Velkou výhodou logaritmické metody je, že velikost vlivů nezávisí na pořadí dílčích ukazatelů při výpočtu, naopak nevýhodou je skutečnost, že logaritmus je definován pouze pro kladná čísla.

- **Funkcionální metoda**

Metoda funkcionální vychází z diskrétních výnosů  $R_{ai}$  a  $R_x$  ukazatelů  $a_i$  a  $x$ .

V případě součinu tří dílčích ukazatelů je možné vlivy vyčíslit následovně:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \cdot \Delta y_x,\end{aligned}\tag{36}$$

přičemž  $R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$ ,  $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ ,  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ .

Výhodou funkcionální metody je jednak skutečnost, že velikost vlivů nezávisí na pořadí dílčích ukazatelů při výpočtu, a jednak skutečnost odstranění problému záporných indexů ukazatelů.

### 3. Charakteristika společnosti

V této části bakalářské práce budou popsány základní údaje a ekonomická situace o analyzované společnosti ROMOTOP.

#### 3.1 Základní údaje o společnosti

|                        |   |
|------------------------|---|
| Obchodní jméno:        | ROMOTOP spol. s r. o.   |
| IČO:                   | 47678186  |
| Sídlo:                 | Suchdol nad Odrou, Komenského č. p. 325, PSČ 74201  |
| Způsob a datum vzniku: | Společnost vznikla zápisem do obchodního rejstříku dne<br>31. 8. 1992 u Krajského soudu v Ostravě |
| Právní forma:          | Společnost s ručením omezeným   |
| Základní kapitál:      | 55 000 000,- Kč   |

Firma ROMOTOP spol. s r.o. byla založena za účelem výroby krbových kamen 31. srpna 1992. Jediným společníkem, který je rovněž jednatelem a generálním ředitelem společnosti, je Ing. Josef Hein. Společnost ROMOTOP se postupnými kroky vyvinula ve významné a technologicky moderní pracoviště s vysokým obchodním potenciálem.

Předmětem činnosti firmy je zejména výroba krbových kamen, dále také kamnářství, koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, silniční a motorová nákladní doprava, přípravné práce pro stavby, ubytovací služby, výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo věd společenských. Své pole působnosti společnost rozšířila mimo trh tuzemský také na Slovensko, do Polska, Německa, Pobaltí a Francie.

Hospodářský rok firmy začíná prvním dnem čtvrtého měsíce, tj. 1. dubna daného roku a končí posledním dnem třetího měsíce, tj. 31. března roku následujícího. S průměrným přepočteným počtem zaměstnanců v období mezi 1. 4. 2009 - 31. 3. 2010, který činil 462, a s průměrným ročním obratem 70 milionů Kč patří z hlediska klasifikace podniků podle velikosti mezi střední podniky. Společnost ROMOTOP se řadí mezi nejvýznamnější zaměstnavatele v okrese Nový Jičín.

### **3.2 Ekonomická situace**

Tak jako celá řada jiných podniků i ROMOTOP spol. s r.o. se potýkala v posledních třech letech s celosvětovou finanční krizí. Řízení společnosti proto učinilo řadu protikrizových opatření a strategických rozhodnutí, která umožnila čelit této nepříznivé hospodářské situaci a dosáhnout co nejlepších hospodářských výsledků.

V hospodářském roce 2008-9 dosahoval hospodářský výsledek společnosti před zdaněním výše 3 038 tisíc Kč, z toho provozní hospodářský výsledek činil 36 636 tis. Kč a finanční ztráta -33 667 tis. Kč. Za příčinou této ztráty stojí proúčtování kursových ztrát z titulu přepočtu pohledávek, závazků a úvěrů v důsledku oslabení CZK vůči EUR.

V hospodářském roce 2009-10 se společnosti podařilo dosáhnout podstatně vyššího výsledku hospodaření oproti roku předchozímu a to ve výši 39 287 tis. Kč před zdaněním, z toho provozní hospodářský výsledek představoval 49 470 tis. Kč, finanční ztráta -10 185 tis. Kč a mimořádný výsledek hospodaření 2 tis. Kč. Tento nárůst byl výsledkem provedení zásadních protikrizových opatření, které lze utřídít do tří základních oblastí.

První z nich byla založena na vytvoření sortimentu krbových vložek od nejjednodušších až po více propracované a založené na designu. V další oblasti se firma zaměřila na obnovu a rozšíření spolupráce s hlavním obchodním partnerem, společností European Data Project s. r. o., která vyrábí výherní automaty. Poslední oblast představovala zaměření se na výrobu krbových kamen nižší cenové kategorie, které byly dostupnější širšímu okruhu zákazníků.

Po celý hospodářský rok 2009-10 byla firma dostatečně finančně stabilní. Investice byly kryty z vlastních zdrojů a oběžná aktiva ze zdrojů cizích ve formě provozních úvěrů. Hlavními bankami byly jako v předešlých letech Česká spořitelna a.s. pobočka Ostrava a ČSOB a.s. pobočka Nový Jičín.

## 4. Aplikace vybraných metod, ukazatelů a jejich zhodnocení

Pro potřeby zhodnocení finanční situace společnosti ROMOTOP je aplikována horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát, analýza poměrových ukazatelů a analýza odchylek vybraného ukazatele, tj. ukazatele ROE. Informace pro tyto účely jsou čerpány z účetních výkazů za roky 2006-2010.

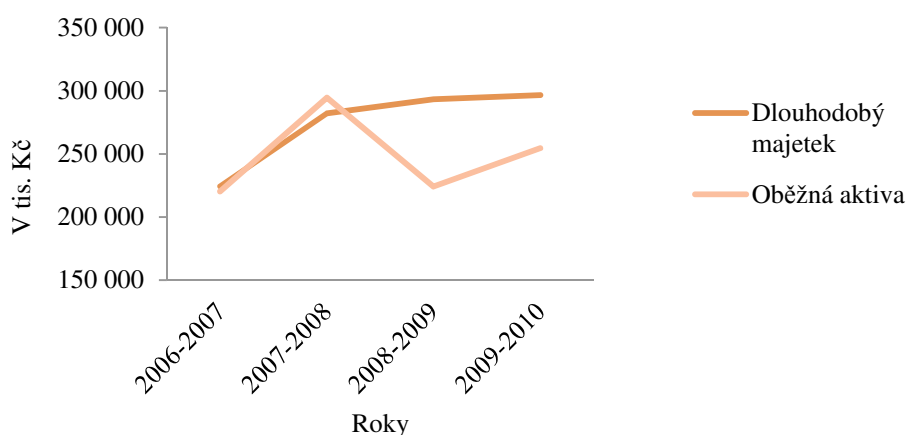
### 4.1 Horizontální analýza

U horizontální analýzy byly měřeny změny jednotlivých položek výkazů oproti minulým letům, a to absolutně i relativně. Absolutní změna představuje rozdíl hodnoty v běžném roce a v roce předchozím, její výpočet představuje vzorec (2). Relativní změna je vypočtena podle vzorce (1).

#### 4.1.1 Horizontální analýza aktiv

V následující kapitole je popsána horizontální analýza aktiv společnosti ROMOTOP za období 2006 – 2010, která je součástí Přílohy č. 1.

Graf 4.1 Horizontální analýza aktiv v rozvaze



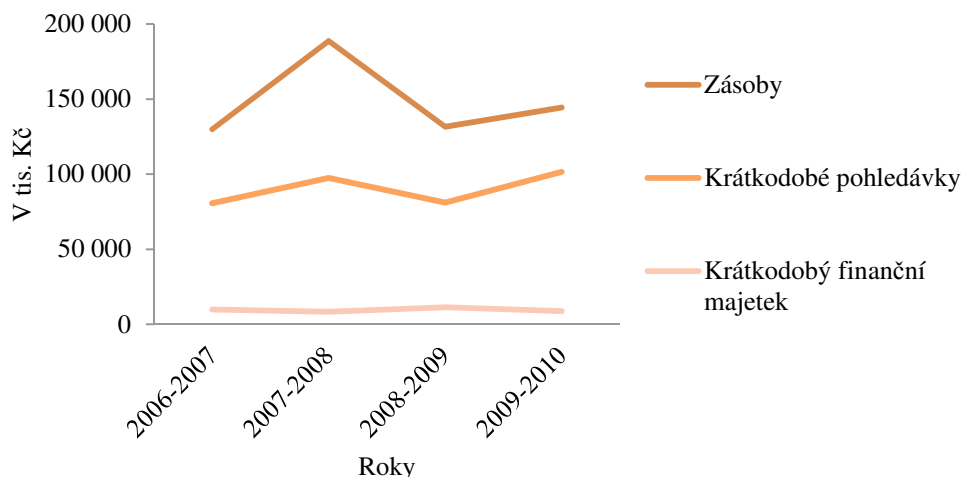
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z Grafu č. 4.1 je patrné, že položka dlouhodobý majetek má mezi lety 2006 – 2010 rostoucí tendenci, přičemž nejvyšší nárůst, a to o necelých 26%, nastal mezi hospodářským rokem 2006-07 a 2007-08. Tato skutečnost je nevíce patrná u dlouhodobého finančního majetku, jehož relativní změna činila 139%. Nejvyšší absolutní změnu v tomto období vykazoval dlouhodobý hmotný majetek ve výši 55 194 tis. Kč, jehož navýšení souvisí především s položkou nedokončený DHM v důsledku zahájení výstavby nové výrobní haly v předchozím roce. V dalších letech se potom zvýšení dlouhodobého majetku pohybovalo



mezi 1 – 4%. Dlouhodobý majetek je ve všech letech tvořen z převážné části DHM. Pro vývoj oběžných aktiv je uveden ještě jeden zpřesňující Graf č. 4.2, který zobrazuje vývoj třech jejích hlavních položek, tj. zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

**Graf 4.2 Horizontální analýza oběžných aktiv**



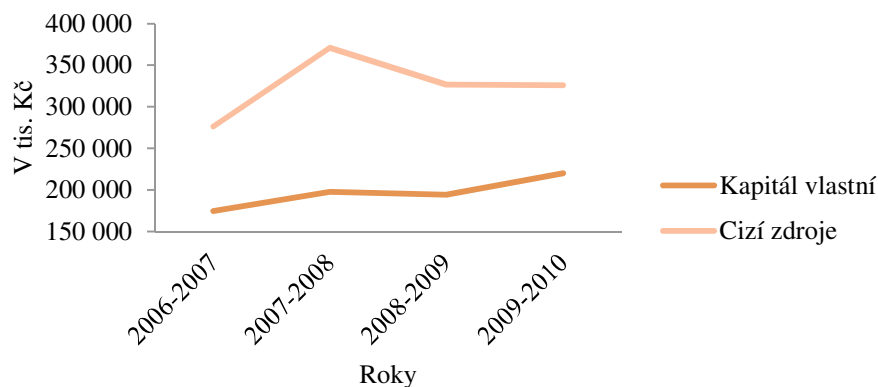
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Vývoj oběžných aktiv ve sledovaném období nebyl tak jednoznačný, jako tomu bylo u DM. Mezi období 2006-07 a 2007-08 a období 2008-09 a 2009-10 došlo ke zvýšení hodnoty oběžného majetku. V prvním případě o 34%, což v absolutních číslech představovalo navýšení o 74 373 tis. Kč., přičemž nejvyšší vliv na tuto změnu měl růst zásob, který činil 45%, tj. 58 859 tis. Kč. K tomuto navýšení zásob došlo z důvodu předzásobení, které bylo učiněno v návaznosti na zvýšení poptávky po krbových kamnech a vložek od obchodních partnerů o více než 20%, způsobené zejména extrémně dlouhou zimou. V druhém případě činil nárůst 14%, v absolutních číslech pak 30 574 tis. Kč. Jeho hlavní příčinou byl vzestup položky krátkodobé pohledávky o 25%, který mohl být důsledkem navýšení počtu odběratelů, neboť společnost ROMOTOP se zaměřila mimo své vytvořené portfolio stabilních zákazníků také na vyhledávání nových partnerů, a to z Portugalska, Rakouska, ze skandinávských zemí a Běloruska. K poklesu oběžného majetku o 24% došlo mezi hospodářským rokem 2007-08 a 2008-09. Tento pokles byl zapříčiněn snížením zásob, doprovázený snížením krátkodobých pohledávek, protože oproti předchozím rokům, kdy na trhu s krbovými kamny převažovala poptávka nad nabídkou, došlo k opačnému vývoji a celý evropský sektor kamen poklesl o 40%. Tento pokles zájmu o kamna a krby byl způsoben především velice mírnou zimou a nárůstem cen dřeva, ropy a energií.

#### 4.1.2 Horizontální analýza pasiv

Tato kapitola je věnována horizontální analýze pasiv, přičemž do výpočtu je zařazena jak změna relativní, tak i absolutní, a to za období 2006 – 2010. Veškeré vypočtené hodnoty týkající se horizontální analýzy pasiv jsou součástí Přílohy č. 1.

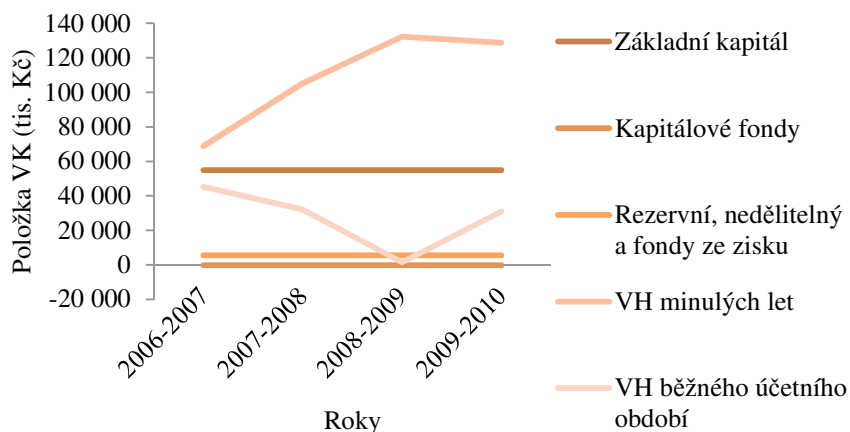
**Graf 4.3 Horizontální analýza pasiv v rozvaze**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Vlastní kapitál podniku má pozvolna rostoucí charakter, výjimkou je mírný pokles mezi lety 2007-08 a 2008-09 o 2%, který je způsoben dosažením nižšího hospodářského výsledku oproti rokům předchozím. V Grafu 4.4 lze vidět, že ke změně hodnot vlastního kapitálu ve sledovaném období docházelo u položek VH minulých let, VH běžného účetního období a k nepatrné změně pak došlo u položky kapitálové fondy, přičemž položky VH minulých let a VH běžného účetního období mají inverzní vývoj, který způsobuje, že se vlastní kapitál podniku v průběhu daného období příliš neměnil.

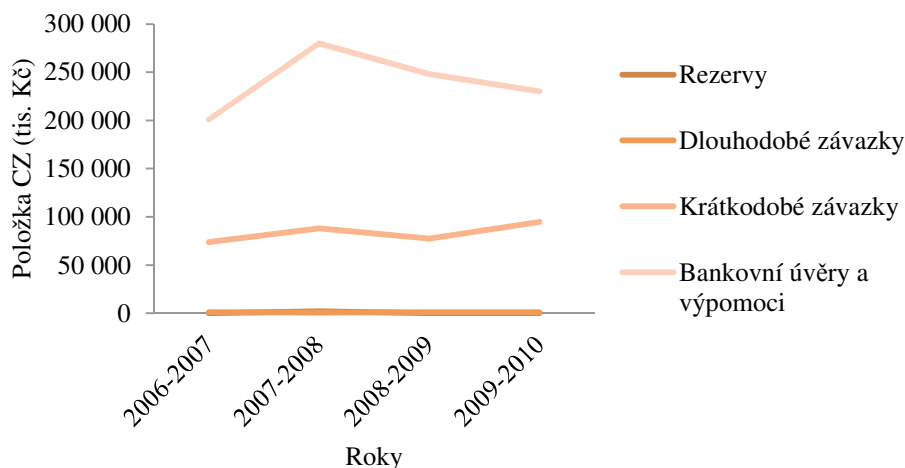
**Graf 4.4 Horizontální analýza vlastního kapitálu**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Cizí zdroje představují u této společnosti významný zdroj financování. V hospodářském roce 2007-08 došlo k poměrně výraznému vzestupu cizího kapitálu, a to o 34%, tj. 94 633 tis. Kč. Toto zvýšení, jak je vidět v Grafu 4.5, se nejvíce promítlo v položce rezervy, která vzrostla o 3 010 % a v položce bankovní úvěry a výpomoci, u které došlo k navýšení o 39%, což v absolutních číslech představuje částku 78 986 tis. Kč, neboť podnik v tomto roce přijal dlouhodobý investiční úvěr od České spořitelny a.s. ve výši 50 mil. Kč. se splatností do roku 2015. ROMOTOP spol. s r. o. je v dnešní době stabilní společností, která dlouhodobě vykazuje poměrně vysoký výsledek hospodaření, a i proto je pro banky důvěryhodným a nerizikovým partnerem. V následujících letech naopak cizí zdroje klesaly, nejprve o 13% a následně ještě o necelé 1%, kdy došlo ke splacení části bankovních úvěrů a také k vypořádání závazků vůči společníkům.

**Graf 4.5: Horizontální Analýza cizích zdrojů**

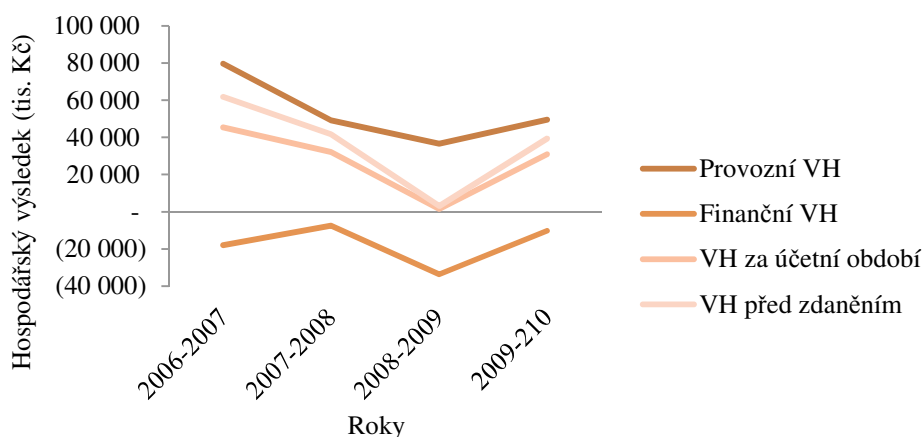


Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

#### 4.1.3 Horizontální analýza VZZ

Následující Graf č. 4.5 zachycuje vývoj jednotlivých kategorií výsledku hospodaření, tj. provozního, finančního VH, VH za účetní období a VH před zdaněním, mezi lety 2006 – 2010. Výsledné hodnoty horizontální analýzy VZZ jsou součástí Přílohy č. 2.

**Graf 4.6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření ve sledovaném období kolísá. Pro podnik je žádoucí, aby hodnota celkových výnosů převýšila hodnotu celkových nákladů, což je v každém hospodářském roce splněno, a podnik tedy dosahuje kladného VH za účetní období. V období mezi hospodářskými roky 2006-07 až 2008-09 má však VH po zdanění klesající tendenci. K prvnímu poklesu o 29%, tj. o 13 199 tis. Kč došlo zejména v důsledku snížení provozního VH o 38%, jehož příčinou byl pokles poptávky po krbech a kamnech, což se promítlo ve snížení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o více než 9%. Na poklesu VH po zdanění v následujícím roce se výrazně podepsala celosvětová finanční krize. I přesto, že podnik zavedl celou řadu opatření, jako např. úsporu nákladů uvnitř podniku, úpravu pracovní doby, optimalizaci prostoru a činnosti, propuštění cca 120 zaměstnanců, došlo ke snížení VH po zdanění o 95%, v absolutních číslech se jednalo o snížení o 30 543 tis. Kč oproti roku předchozímu, ale i přesto se podniku podařilo dosáhnout kladného VH po zdanění ve výši 1 548 tis. Kč. Vývoj VH mezi lety 2008-09 a 2009-10 byl již oproti předcházejícím letům pozitivní. Došlo k oživení v oblasti prodeje krbových kamen, který byl podpořen prodejem nízkonákladových kamen Tala, velkou roli hrálo také získání zakázky do obchodní sítě Mountfield. VH za účetní období se tak razantně zvýšil o 1 990%, což v absolutním vyjádření představovalo nárůst o 29 408 tis. Kč.

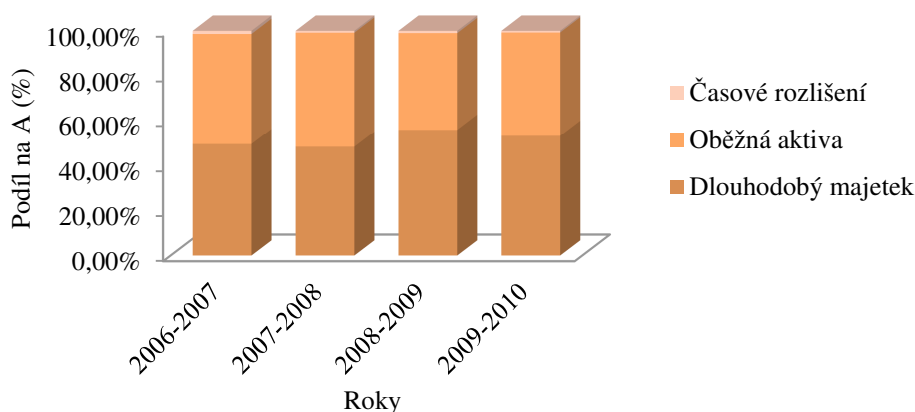
## 4.2 Vertikální analýza

Tato analýza vyjadřuje podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát je obsažena v Přílohách č. 3 a 4.

### 4.2.1 Vertikální analýza aktiv

Jako základ pro provedení vertikální analýzy aktiv je nejprve zvolena položka celková aktiva, pomocí které je znázorněn podíl oběžných aktiv a dlouhodobého majetku na aktivech společnosti. Následně bude provedena zvlášť vertikální analýza pro oběžná aktiva a zvlášť pro dlouhodobý majetek.

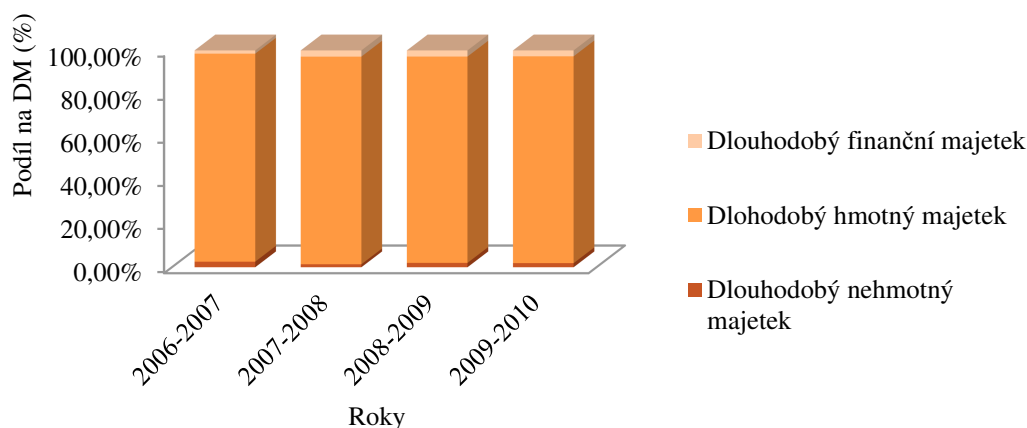
**Graf 4.7 Vertikální analýza aktiv**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z Grafu č. 4.7 je patrné, že podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv v majetkové struktuře podniku je ve všech letech téměř vyrovnaný. S výjimkou roku 2007-08, kdy je podíl OA na celkových aktivech vyšší než podíl DM, představuje největší část aktiv společnosti právě DM, jehož podíl se ve sledovaném období pohyboval v rozmezí 48,52 – 56,11%. Podíl OA se pak pohyboval v intervalu 42,86 - 50,65%.

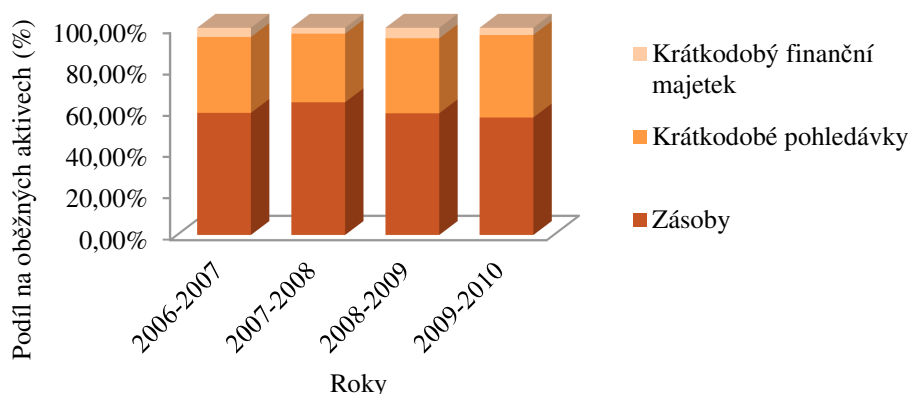
**Graf 4.8: Vertikální analýza dlouhodobého majetku**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z Grafu č. 4.8 je možné vyčíst, že nejvýznamnější položkou dlouhodobého majetku je po celou sledovanou dobu DHM, který se na celkovém DM podílí 95 – 96%, přičemž největší část peněžních prostředků je vázána v položce nedokončený DHM, jehož podíl činí od 40 % do 66%, a v položce stavby s podílem mezi 27,6 – 37,4%.

**Graf 4.9: Vertikální analýza oběžných aktiv**



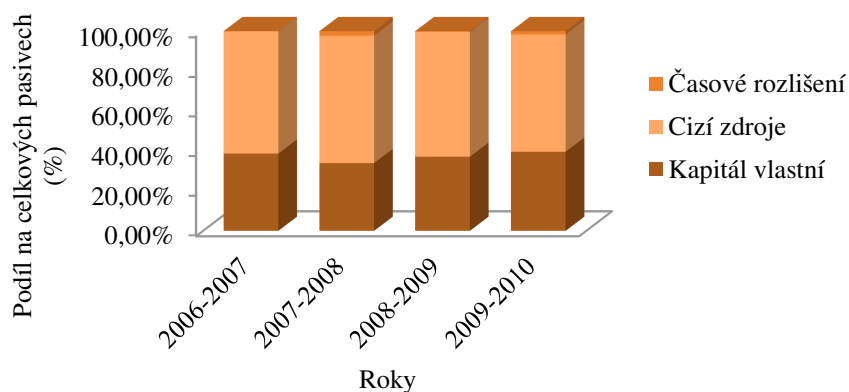
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

U oběžných aktiv představují významnou část zásoby, které se pohybují v intervalu 56,6 – 64,1% z celkových OA podniku a krátkodobé pohledávky, jejichž podíl se na oběžných aktivech pohybuje v rozmezí 33,1 – 39,9%.

#### 4.2.2 Vertikální analýza pasiv

Stejně jako u aktiv byla provedena vertikální analýza pasiv nejdříve při základu celkových pasiv, následně byla použita jako základ pro provedení vertikální analýzy položka vlastní kapitál a položka cizí zdroje.

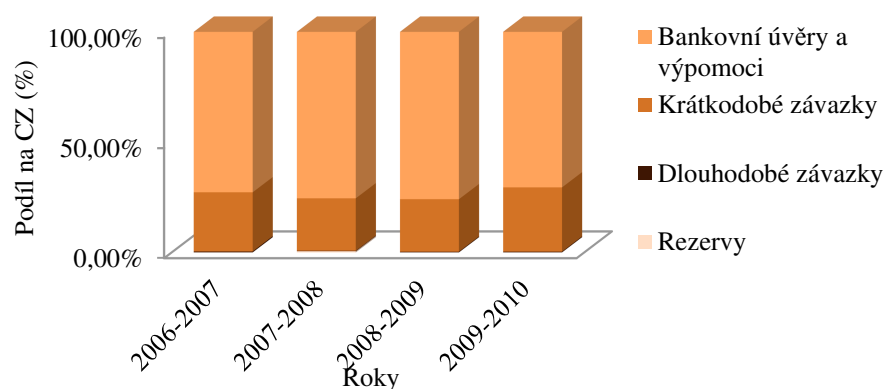
**Graf 4.10: Vertikální analýza pasiv**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Ve všech čtyřech sledovaných letech je kapitálová struktura společnosti tvořena v převážné míře cizím kapitálem. Od hospodářského roku 2007-08, kdy se cizí kapitál podílel na celkových pasivech podniku 63,76%, se však tento podíl mírně snižuje a v roce 2009-10 již činil 58,71%. Struktura cizích zdrojů je zobrazena v Grafu č. 4.11, ze kterého lze vyčíst, že největší část CZ představuje položka bankovní úvěry a výpomoci, jejíž podíl se na cizím kapitálu pohybuje v intervalu 70,58 – 75,93%, přičemž převažují krátkodobé bankovní úvěry.

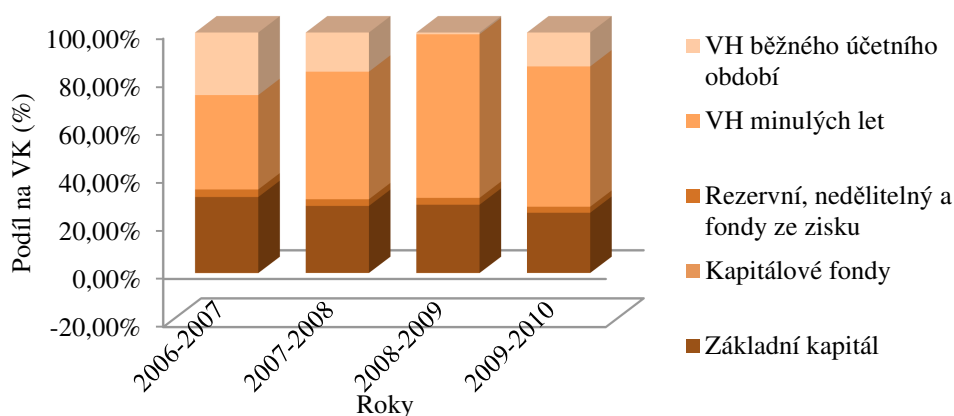
**Graf 4.11: Vertikální analýza cizích zdrojů**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Podíl VK se od roku 2007-08, kdy představoval 33,98% z celkových pasiv, naopak postupně zvyšuje a v roce 2009-10 se již vlastní kapitál podniku podílel na celkové kapitálové struktuře 39,64%. Největší vliv na zvýšení tohoto podílu měl rostoucí podíl VH minulých let, který tvořil, jak lze vidět v Grafu č. 4.12, převážnou část položky VK, tj. 39,47 - 68,12%. I přesto, že cizí kapitál představuje pro podnik levnější zdroj financování, je spíše žádoucí, aby byl poměr vlastního a cizího kapitálu vyrovnaný, k čemuž ROMOTOP spol. s r. o. postupnými kroky směřuje.

**Graf 4.12: Vertikální analýza vlastního kapitálu**

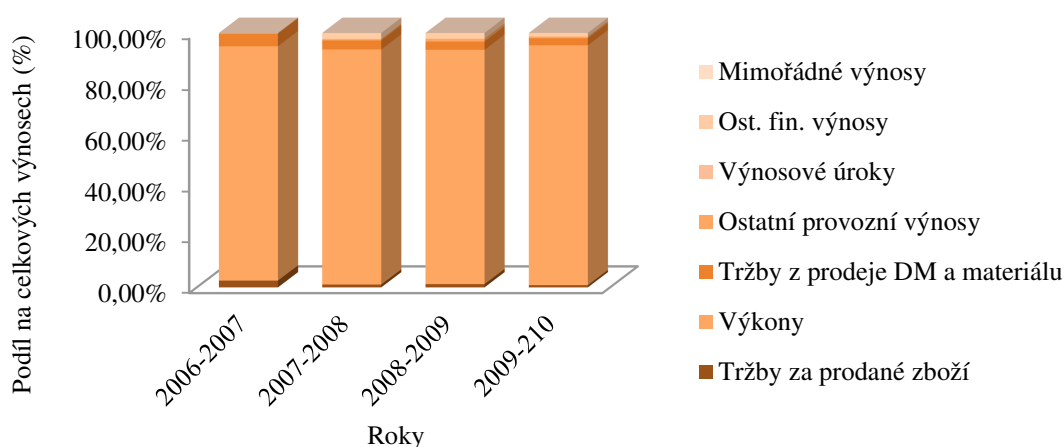


Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

### 4.2.3 Vertikální analýza výnosů

V této kapitole bude provedena analýza struktury výnosů dosažených v letech 2006-2010.

**Graf 4.13: Vertikální analýza výnosů**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

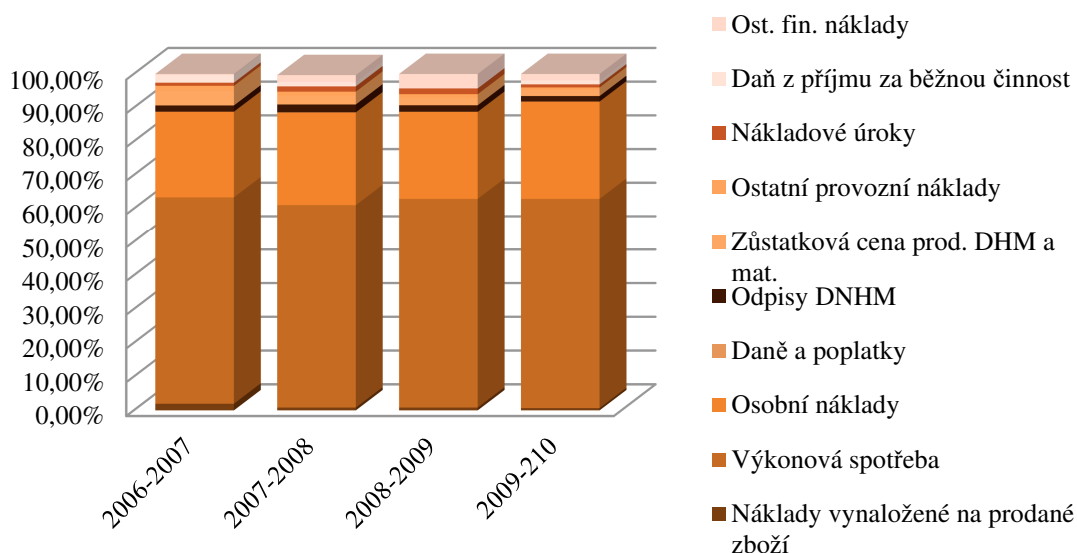
Z Grafu č. 4.13 je zřejmé, že v každém hospodářském roce jsou nejvýznamnější položkou, která se podílí na tvorbě výnosů společnosti, výkony, které tvoří 92,13 – 94,32% z celkové hodnoty výnosů, přičemž z převážné části, tj. z více než 90%, jsou výkony tvořeny tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb, jako tomu bývá u většiny výrobních podniků. Ostatní položky mají pro tvorbu výnosů jen zanedbatelný význam, neboť představují jen zlomek z celkové výše výnosů podniku.



#### 4.2.4 Vertikální analýza nákladů

V souvislosti s touto analýzou je sledována struktura celkových nákladů, které společnost vynaložila v letech 2006 – 2010.

Graf 4.14: Vertikální analýza nákladů



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Ve struktuře nákladů hrají významnou roli převážně dvě nákladové položky, a sice výkonová spotřeba a osobní náklady. Výkonová spotřeba, tj. spotřeba materiálu a energie a služby, činí ve všech čtyřech letech přes 60% hodnoty celkových nákladů. Podíl osobních nákladů, které jsou z převážné míry tvořeny náklady mzdovými, se pohybuje v rozmezí 25,38 – 28,81%, přičemž snížení podílu mzdových nákladů v hospodářském roce 2008-09 byl způsoben propuštěním stovky zaměstnanců v důsledku hospodářské krize. Zbylé nákladové položky již nezaujímají příliš významný podíl z celkových nákladů, pohybují se v intervalu mezi 0,1 - 5%.

#### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou rozděleny do čtyř základních oblastí, tj. oblasti rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

##### 4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, resp. výnosnosti vyjadřují schopnost podniku vytvářet nové zdroje a podávají informace o tom, jakým způsobem společnost hospodařila s vloženými prostředky, tedy jaká byla výnosnost vložených prostředků. Následující Tab. č. 4.1 zahrnuje výsledné hodnoty vybraných ukazatelů rentability.

**Tab. 4.1: Ukazatele rentability (%)**

| Ukazatele rentability               |        |           |           |           |           |
|-------------------------------------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                                     | vzorec | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-2010 |
| <b>ROA</b>                          | (5)    | 15,21     | 9,09      | 3,11      | 8,23      |
| <b>ROE</b>                          | (7)    | 25,96     | 16,24     | 0,80      | 14,06     |
| <b>ROCE</b>                         | (6)    | 29,92     | 18,03     | 5,89      | 16,00     |
| <b>Provozní rentabilita tržeb</b>   | (9)    | 8,88      | 7,26      | 2,15      | 6,21      |
| <b>Provozní rentabilita nákladů</b> | (11)   | 9,44      | 7,40      | 2,11      | 6,39      |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Pro podnik je žádoucí, aby ukazatel rentability aktiv (ROA) měl trvale rostoucí tendenci. Mezi obdobím 2006-07 až 2007-08 však tento ukazatel vykazuje pokles o 6,12%, který je způsoben zvýšením celkových aktiv společnosti, a to jak dlouhodobého majetku, tak i oběžných aktiv, doprovázený poklesem EBITU. V následujících letech má ukazatel ROA rovněž klesající charakter, přičemž v hospodářském roce 2008-09 dosáhl hodnoty 3,11%, což bylo způsobeno velmi výrazným snížením EBITU v důsledku nepříznivého vývoje eura vůči české koruně a nepříznivé hospodářské situaci způsobené celosvětovou hospodářskou krizí, která zasáhla takřka všechny výrobní podniky v ČR. V hospodářském roce 2009-10 již pokles nepokračoval, ale naopak došlo ke zvýšení ROA na 8,23% a to díky výraznému vzestupu VH oproti předchozímu roku, čehož podnik dosáhl provedením zásadních protikrizových opatření v podobě úspory nákladů, zaměření se na prodej nízkonákladových krbů, rozšíření spolupráce se společností European Data Project s. r. o., která vyrábí výherní automaty apod.

Mezi obdobím 2006-07 až 2008-09 má rovněž i rentabilita vlastního kapitálu (ROE) klesající tendenci. Největší propad na 0,8% byl zaznamenán v hospodářském roce 2008-09, což bylo způsobeno již zmíněným razantním poklesem VH podniku. Za velmi pozitivní lze pak považovat výrazný nárůst ROE v roce 2009-10 na 14,06%, což svědčí o zlepšení využívání vlastního kapitálu. Obecně by mělo platit, že ukazatel ROE je vyšší než ROA, to bylo, vyjma roku 2008-09, ve společnosti splněno. Podrobná analýza změny ukazatele ROE je součástí kapitoly č. 4.5 analýza odchylek.

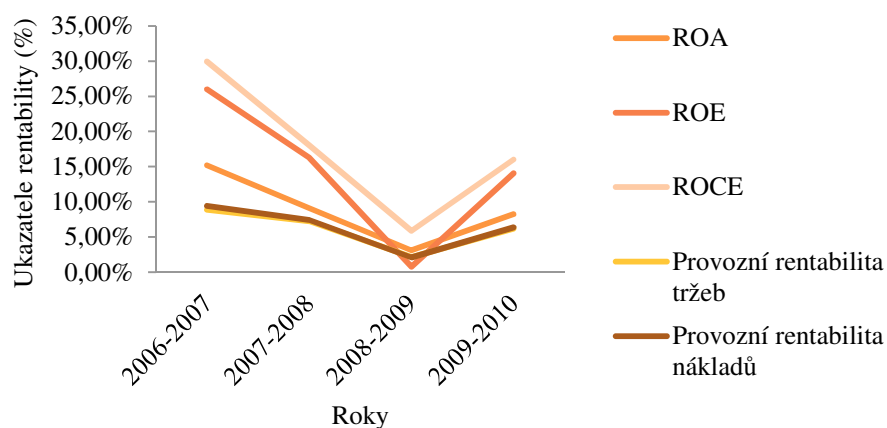
Tak jako u předešlých ukazatelů i rentabilita dlouhodobých zdrojů má v prvních dvou letech klesající trend. Nejnižší hodnoty 5,89% opět dosahuje v hospodářském roce 2008-09, tedy v roce, kdy podnik dosahoval nejnižšího EBITU za sledované období,

tj. 16 229 tis. Kč. V posledním roce byl vykázán nárůst ukazatele ROCE na 16%, přičemž došlo ke zvýšení dlouhodobých cizích zdrojů oproti roku předchozímu o 3,77%, vlastního kapitálu o 13,4% a EBITU o 181,79%.

Ukazatel provozní rentability tržeb, vyjadřující schopnost podniku generovat zisk na základě realizovaných tržeb, a provozní rentability nákladů, která je vyjádřením schopnosti podniku efektivně řídit náklady, mají obdobný vývoj jako ostatní ukazatelé výnosnosti, kdy zprvu vykazují pokles, nejvyšší opět v roce 2008-09, a v posledním roce zaznamenávají nárůst na 6,11% a 6,39%.

Je patrné, že nejúspěšnějším rokem, z pohledu hodnot ukazatelů rentability, byl doposud hospodářský rok 2006-07, kdy jednotlivé ukazatele dosahovaly za sledované období nejvyšších hodnot, v dalších letech následoval výrazný propad těchto ukazatelů, který byl zastaven v roce 2009-10, kdy došlo opět k nárůstu, avšak nepodařilo se již dosáhnout hodnot roku 2006-07. Vývoj jednotlivých ukazatelů je znázorněn v Grafu č. 4.15.

**Graf 4.15: Vývoj ukazatelů rentability**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

#### **4.3.2 Ukazatele likvidity**

Likvidita obecně vyjadřuje schopnost podniku získat dostatek prostředků na úhradu svých závazků. Závisí zejména na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky, zda je v případě potřeby schopen prodat své zásoby apod. Hodnoty jednotlivých ukazatelů likvidity, tj. likvidity celkové, pohotové a okamžité jsou obsaženy v následující Tab. č. 4.2.

Tab. 4.2: Ukazatele likvidity

| Ukazatele likvidity       |        |           |           |           |           |
|---------------------------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                           | vzorec | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-2010 |
| <b>Celková likvidita</b>  | (12)   | 0,99      | 1,08      | 0,91      | 0,98      |
| <b>Pohotová likvidita</b> | (13)   | 0,41      | 0,39      | 0,38      | 0,43      |
| <b>Okamžitá likvidita</b> | (14)   | 0,04      | 0,03      | 0,05      | 0,03      |

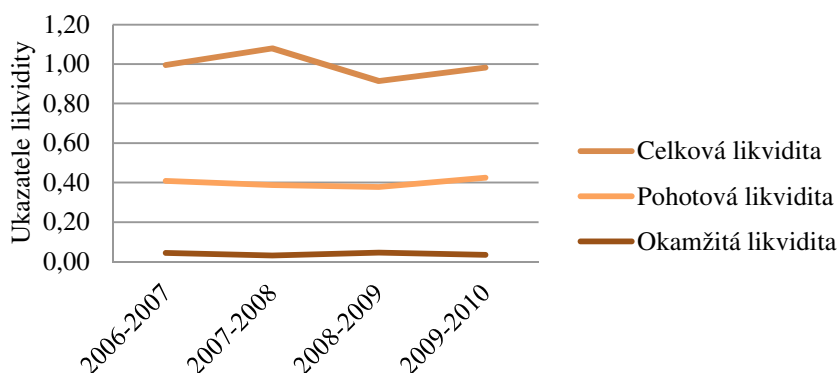
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Hodnota ukazatele celkové likvidity ve sledovaném období mírně kolísá, přičemž se ve všech letech pohybuje v rozmezí 0,91 – 1,08. Je tedy zřejmé, že analyzovaný podnik nesplňuje ani v jednom roce doporučenou hodnotu, kterou je interval mezi 1,5 – 2,5. To znamená pro podnik takovou situaci, že, vyjma roku 2007-08, kdyby v daném okamžiku zpeněžil svůj veškerý oběžný majetek, který tedy představuje potenciální objem peněžních prostředků, nebyl by schopen pokrýt své závazky splatné v blízké budoucnosti.

Pohotová likvidita, která je očištěna o nejméně likvidní položku, tj. zásoby, je rovněž ve všech čtyřech letech pod doporučenou hranicí, která představuje interval od 1,0 do 1,5. U společnosti ROMOTOP se tento ukazatel pohyboval po celé sledované období přibližně stejně a to kolem hodnoty 0,4. Tato nízká hodnota znamená, že podnik neváže příliš vysokou hodnotu aktiv ve formě pohotových prostředků, neboť ty přinášejí jen malý nebo žádný výnos.

Těž ukazatel okamžité likvidity je výrazně pod doporučenou minimální hranicí, která je 0,2, tzn., podnik by měl mít takové množství pohotových peněžních prostředků, aby byl schopný ihned uhradit své krátkodobé závazky alespoň z jedné pětiny, čehož není u podniku dosaženo, neboť hodnoty v analyzovaném období činí 0,03 – 0,05. Vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity zobrazuje následující Graf č. 4.16.

Graf 4.16: Vývoj Ukazatelů likvidity



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Kromě těchto podílových ukazatelů likvidity je likvidita podniku posuzována také pomocí rozdílového ukazatele čistý pracovní kapitál, který představuje tu část oběžného majetku, která je v průběhu roku přeměněna na pohotové peněžní prostředky a po pokrytí veškerých krátkodobých závazků může být použita k provedení podnikových záměrů. Též lze říci, že se jedná o část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji. Hodnoty čistého pracovního kapitálu pro analyzovaný podnik znázorňuje Tab. č. 4.3.

**Tab. 4.3: Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)**

|                            | <b>vzorec</b> | <b>2006-2007</b> | <b>2007-2008</b> | <b>2008-2009</b> | <b>2009-2010</b> |
|----------------------------|---------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>ČPK z pohledu aktiv</b> | (15)          | 5 204            | 26 305           | -15 845          | -1 465           |
| <b>ČPK z pohledu pasiv</b> | (16)          | 5 204            | 26 305           | -15 845          | -1 465           |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Za pozitivní je brán nárůst ukazatele ČPK v hospodářském roce 2007-08, kdy jeho hodnota činila 26 305 tis. Kč. Tato částka pro krátkodobé věřitelé, představuje jistotu splacení jejich pohledávek. Oproti tomu v následujícím roce, tj. v roce 2008-09, došlo k výraznému snížení jeho hodnoty, a to až do záporné částky -15 845 tis. Kč. Tato situace pak svědčí o tom, že podnik kryje část DM krátkodobými zdroji. Jedná se o podkapitalizování podniku, které ohrožuje jeho další vývoj. Tento pokles byl způsoben velkým snížením položky OA, a to zejména prodejem zásob v důsledku poklesu poptávky po krbových kamnech v souvislosti s hospodářskou krizí. V posledním analyzovaném roce se hodnota ČPK sice navýšila, ale pořád se nacházela v záporných hodnotách, tj. - 1 465 tis. Kč, což není pro podnik příliš výhodné.

#### **4.3.3 Ukazatele aktivity**

Jedná se o ukazatele, vyjadřující jakým způsobem je vázán kapitál v jednotlivých formách aktiv, jak krátkodobých, tak dlouhodobých. Zahrnují dva typy ukazatelů, a to typu doby obratu nebo obratovosti. Smyslem obrátkových ukazatelů je zjistit, jak intenzivně je majetek firmy využíván. Měly by mít co nejvyšší hodnotu a tato hodnota by měla v čase růst. Naproti tomu ukazatele doby obratu nám ukazují, jak dlouho trvá, než se vybraná složka majetku obrátí ve vztahu k tržbám. Cílem u těchto ukazatelů je, aby jejich hodnota byla co nejmenší. Pro posouzení oblasti aktivity byly vybrány ukazatele aktivity celkových aktiv, zásob, pohledávek a závazků. Hodnoty vybraných ukazatelů jsou součástí níže uvedené Tab. č. 4.4.

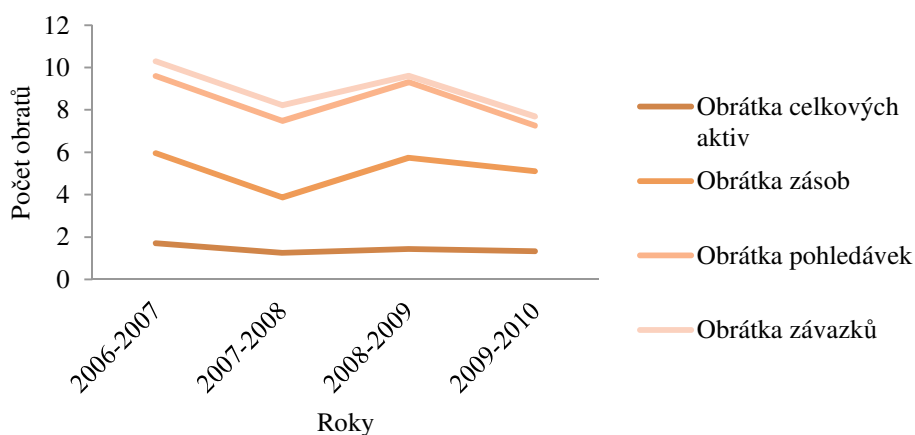
Tab. 4.4: Ukazatele aktivity

| Ukazatele aktivity           |        |           |           |           |           |
|------------------------------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                              | vzorec | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-2010 |
| Obrátka celkových aktiv      | (17)   | 1,71      | 1,25      | 1,44      | 1,33      |
| Doba obratu aktiv (dny)      | (18)   | 210,02    | 287,36    | 249,29    | 271,52    |
| Obrátka zásob                | (19)   | 5,95      | 3,86      | 5,74      | 5,1       |
| Doba obratu zásob (dny)      | (20)   | 60,46     | 93,21     | 62,75     | 70,56     |
| Obrátka pohledávek           | (21)   | 9,59      | 7,47      | 9,3       | 7,26      |
| Doba obratu pohledávek (dny) | (22)   | 37,54     | 48,18     | 38,7      | 49,59     |
| Obrátka závazků              | (23)   | 10,29     | 8,22      | 9,61      | 7,69      |
| Doba obratu závazků (dny)    | (24)   | 128,64    | 182,19    | 155,76    | 159,34    |
| Pravidlo solventnosti        |        | Ano       | Ano       | Ano       | Ano       |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Obrátka celkových aktiv měří intenzitu využití celkového majetku podniku. Po celé sledované období 2006-07 až 2009-10 hodnota tohoto ukazatele mírně kolísá, přičemž ve všech letech se výsledné hodnoty obrátky celkových aktiv pohybují nad hranicí jednoho obratu za rok. To znamená, že hodnota tržeb po celou dobu převyšuje hodnotu celkových aktiv. Vývoj ukazatelů typu obratovosti je zachycen níže v Grafu č. 4.17.

Graf 4.17: Vývoj obrátkových ukazatelů



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

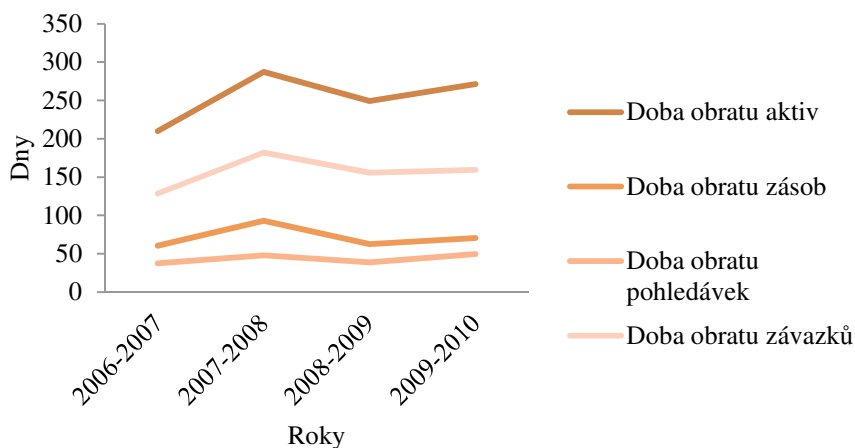
Doba obratu aktiv pak vyjadřuje, za jak dlouho se aktiva obrátí ve vztahu k tržbám. Je žádoucí, aby hodnota v čase klesala. U analyzovaného podniku došlo k velkému nárůstu doby obratu z 210 dnů na 288 dnů v roce 2007-08, což bylo způsobeno značným nárůstem DHM, resp. položky nedokončený DHM, jehož příčinou bylo zahájení výstavby nové výrobní haly v předešlém hospodářském roce o rozloze cca 8 000 m<sup>2</sup>, která souvisela s nákupem a instalací nové lakovny a tryskárny v tomto roce. Rovněž došlo ke zvýšení OA, zejména zásob, v souvislosti s nutným předzásobením z důvodu zvýšení poptávky po

krbových kamnech. V následujících letech měla doba obratu celkových aktiv kolísavý trend, nejprve došlo ke snížení o 38 dní, následně pak opět k vzestupu o 22 dní.

Hodnota obrátky zásob se až na rok 2007-08, kdy došlo k velkému navýšení zásob, jak již bylo zmíněno z důvodu předzásobení, pohybovala kolem 5 obrátů za rok. U doby obratu zásob pak došlo ke střídavému navyšování a snižování počtu dnů, za které se zásoby přemění na peněžní prostředky, přičemž jejich počet se ve sledovaném období pohyboval mezi 60 – 90 dny.

Pro podnik je důležité srovnání doby obratu pohledávek, která vyjadřuje, za jak dlouho jsou pohledávky v průměru spláceny, s dobou obratu závazků, vyjadřující dobu trvání úhrady závazku od okamžiku jeho vzniku do jeho úhrady. Jedná se o hodnocení pravidla solventnosti, kdy obecně platí, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků, čímž se podnik vyvaruje problémům s platební neschopností. U analyzovaného podniku bylo toto pravidlo ve všech sledovaných letech splněno, přičemž se doba obratu pohledávek pohybovala v rozmezí 37-50 dnů. Po tuto dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby za vyrobené výrobky a poskytnuté služby. Doba obratu závazků se pak pohybovala v rozmezí 128 – 182 dnů. Vývoj ukazatelů doby obratu představuje následující Graf č. 4.18.

**Graf 4.18: Vývoj ukazatelů doby obratu**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

#### **4.3.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti**

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik financuje část svých aktiv pomocí CZ. Majitelé podniku upřednostňují cizí zdroje před vlastními, neboť cena cizího kapitálu je relativně nižší než kapitálu vlastního. To je způsobeno tzn. daňovým štítem, který vzniká

v důsledku možnosti započítání úrokových nákladů do nákladů daňově uznatelných. Naproti tomu věřitelé přirozeně preferují nižší zadluženost podniku, neboť s růstem zadlužení roste jejich věřitelské riziko. Zadluženost tedy sama o sobě není pouze negativní charakteristikou podniku. Hodnoty vypočtených ukazatelů obsahuje následující Tab. č. 4.5.

**Tab. 4.5: Ukazatele finanční stability a zadluženosti**

| <b>Ukazatele finanční stability a zadluženosti</b> |               |                  |                  |                  |                  |
|--|---------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | <b>vzorec</b> | <b>2006-2007</b> | <b>2007-2008</b> | <b>2008-2009</b> | <b>2009-2010</b> |
| <b>Podíl VK na aktivech (%)</b>                    | (25)          | 38,69            | 33,98            | 37,14            | 39,64            |
| <b>Stupeň krytí stálých aktiv (%)</b>              | (26)          | 102,23           | 104,66           | 93,96            | 96,41            |
| <b>Celková zadluženost (%)</b>                     | (27)          | 61,27            | 63,76            | 62,50            | 58,71            |
| <b>Úrokové krytí</b>                               | (29)          | 10,06            | 4,68             | 1,23             | 7,1              |
| <b>Úrokové zatížení (%)</b>                        | (30)          | 9,94             | 21,39            | 81,28            | 14,09            |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

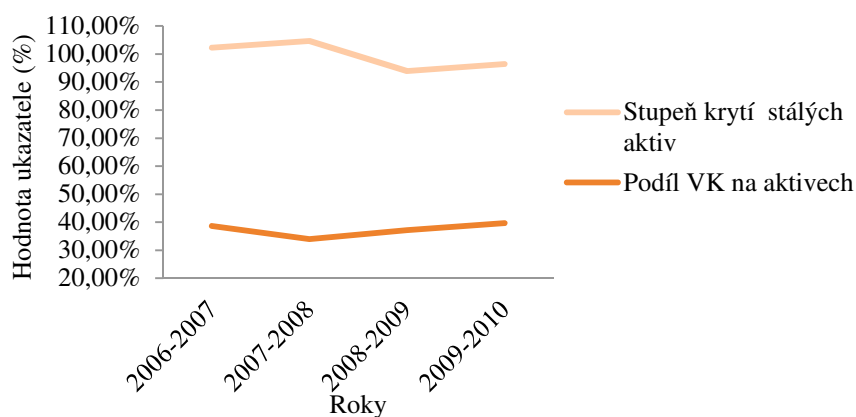
Velmi významným ukazatelem pro hodnocení finanční samostatnosti podniku je podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Obecně je žádoucí, aby se jeho hodnota v čase zvyšovala. U společnosti ROMOTOP však došlo v hospodářském roce 2007-08 k jeho poklesu z 38,69% na 33,98%, což bylo způsobeno navýšením podílu cizích zdrojů na úkor vlastního kapitálu z důvodu přijetí dlouhodobého investičního úvěru poskytnutého Českou spořitelnou a.s. ve výši 50 mil. Kč se splatností do roku 2015. Tento úvěr byl použit na financování investiční výstavby, kdy si dostavba výrobní haly o rozloze cca 8 000 m<sup>2</sup> vyžádala 52,5 mil. Kč, dále bylo investováno do haly šamotů, byl nakoupen drobný dlouhodobý investiční majetek v hodnotě 4,2 mil. Kč a část prostředků bylo použito na zakoupení drobných strojů a zařízení v hodnotě 3,1 mil. Kč. Zbytek investičních nákladů byl hrazen z vlastních zdrojů. V následujících letech měla pak hodnota ukazatele rostoucí trend, což je hodnoceno pozitivně, přičemž příčinnou navýšení hodnoty v roce 2009-10 na 39,64% bylo zvýšení vlastního kapitálu v důsledku vzestupu výsledku hospodaření.

U ukazatele stupně krytí stálých aktiv je žádoucí, aby jeho hodnota v čase rostla. V případě, že je hodnota ukazatele vyšší než 100%, čehož bylo dosaženo v prvních dvou letech, znamená to takovou situaci, kdy podnik používá dlouhodobé zdroje pro financování jak dlouhodobého majetku, tak i k části majetku oběžného. Negativní změna u tohoto ukazatele nastala mezi hospodářským rokem 2007-08 a 2008-09, kdy jeho hodnota poklesla a dostala se pod hranici 100%, tj. na úroveň 93,96%, což znamená, že pro krytí stálých aktiv byly z části použity kromě dlouhodobých zdrojů, taky zdroje krátkodobé, což může ohrozit



finanční stabilitu podniku. V následujícím roce se hodnota opět zvýšila, ale stále se nacházela pod hranicí 100%. Vývoj výše dvou uvedených ukazatelů představuje Graf č. 4.19

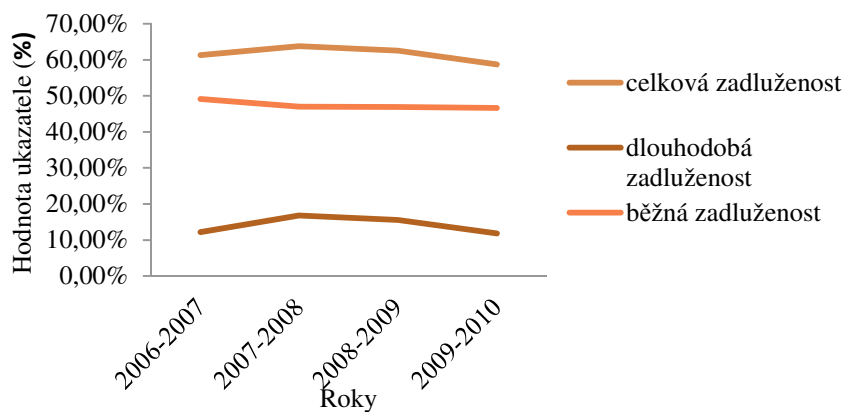
**Graf 4.19: Vývoj ukazatelů stupně krytí stálých aktiv a podílu VK na aktivech**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Ukazatel celkové zadluženosti měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož podnik financuje svůj majetek. Z hlediska společnosti ROMOTOP je ve všech analyzovaných letech, vyjma roku 2009-10, tvořen celkový kapitál z více než 60% cizími zdroji. Příčinou poklesu hodnoty v posledním sledovaném roce na 58,71% bylo navýšení vlastního kapitálu, jak již bylo zmíněno, v souvislosti se zvýšením výsledku hospodaření. Tento ukazatel je často doplňován o výpočet dlouhodobé a krátkodobé, resp. běžné zadluženosti, aby bylo zřejmé, zda jsou cizí zdroje tvořeny spíše zdroji dlouhodobými, či krátkodobými. U sledovaného podniku převažovala ve všech letech zadluženost krátkodobá, jejíž hodnota se pohybovala v rozmezí 46,7 - 49,1%. Zadluženost dlouhodobá pak představovala 11,9 - 16,1%. Vývoj těchto ukazatelů znázorňuje níže uvedený Graf č. 4.20.

**Graf 4.20: Vývoj ukazatelů zadluženosti**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Dalšími používanými ukazateli jsou úrokové krytí a úrokové zatížení. Úrokové krytí udává, kolikrát je zajištěno placení úroků. Je žádoucí, aby jeho hodnota byla vyšší než 1. V období mezi 2006-07 až 2008-09 hodnota prudce klesala z původních 10,6 na 1,23, což vyvolal výrazný nárůst nákladových úroků z 6 818 tis. Kč na 13 191 tis. Kč v souvislosti s přijetím investičního úvěru ve výši 50 mil. Kč v roce 2007-08 a čerpáním provozních úvěrů na úhradu oběžných aktiv. V roce 2009-10 se pak klesající trend ukazatele zastavil a byl zaznamenán velmi pozitivní nárůst na 7,1 a lze tedy říci, že úroky byly kryty 7x výši provozního zisku.

Úrokového zatížení pak vyjadřuje část výsledného efektu, kterou odčerpávají úroky. Z Tab. č. 4.5 je vidět, že v roce 2008-09 došlo k extrémnímu nárůstu tohoto ukazatele, který byl vyvolán nárůstem nákladových úroků a velkým poklesem provozního zisku, způsobený hospodářskou krizí. Oproti tomu došlo v hospodářském roce 2009-10 k navrácení hodnoty na přijatelnější úroveň 14,09% díky výraznému vzestupu VH a poklesu nákladových úroků.

#### 4.4 Analýza odchylek

Pomocí analýzy odchylek jsou prováděny rozborů ukazatelů umožňující vyčíslit faktory, které k odchylkám ukazatelů nejvíce přispívají. Pro tuto analýzu byl zvolen ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE), u něhož byl proveden rozbor odchylek pro první úroveň rozkladu pomocí tří metod, tj. metody logaritmické, metody postupných změn a funkcionální metody. Tab. č. 4.6 znázorňuje hodnoty ukazatele ROE včetně jeho meziročních změn. Vrcholový ukazatel ROE je rozkládán na tři dílčí ukazatele, a to na rentabilitu tržeb, obrátku aktiv a finanční páku.

Tab. 4.6: Hodnoty ukazatele ROE a jeho meziroční změny (%)

| Ukazatel ROE    |           |           |           |           |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                 | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-2010 |
| ROE             | 25,96     | 16,24     | 0,80      | 14,06     |
| Meziroční změna |           | -9,72     | -15,44    | 13,27     |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

##### 4.4.1 Rozklad ROE pomocí logaritmické metody

V této kapitole bude proveden rozklad ROE pomocí logaritmické metody mezi lety 2006 – 2010. Vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE jsou vypočteny podle vzorce (33). Tab. č. 4.7 zachycuje výsledky analýzy odchylek pomocí logaritmické metody.

**Tab. 4.7: Rozklad ROE v letech 2006/07 - 2007/08 logaritmickou metodou**

| <b>Rozklad ROE v letech 2006/07 - 2007/08 logaritmickou metodou</b> |               |               |          |                   |        |
|---|---------------|---------------|----------|-------------------|--------|
|   | $a_i$ 2006/07 | $a_i$ 2007/08 | $I_{ai}$ | $\Delta ROE_{ai}$ | pořadí |
| $a_1 = EAT/T$   | 0,059         | 0,044         | 0,752    | -5,92%            | 2      |
| $a_2 = T/A$   | 1,714         | 1,253         | 0,731    | -6,50%            | 1      |
| $a_3 = A/VK$  | 2,585         | 2,943         | 1,139    | 2,69%             | 3      |
| suma  |               |               |          | -9,72%            |        |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z výsledků vyplývá, že na 9,72% snížení hodnoty ROE má největší vliv negativní působení ukazatele obrátky aktiv s hodnotou -6,50%, což svědčí o skutečnosti, že podnik nevyužívá příliš dobře svá aktiva, neboť spolu se snížením obrátu aktiv došlo také ke snížení rentability tržeb. Toto snížení má rovněž negativní dopad na vývoj ukazatele ROE ve výši -5,92%. Naopak pozitivní vliv, +2,69% měl na vývoj ROE ukazatel finanční páky, což však výrazným způsobem neovlivnilo vývoj vrcholového ukazatele, neboť i přes toto pozitivní působení došlo k jeho poklesu.

V dalších letech došlo ke změně v pořadí vlivů dílčích ukazatelů, které uvádí následující Tab. č. 4.7 a 4.8.

**Tab. 4.8: Rozklad ROE v letech 2007/08 - 2008/09 logaritmickou metodou**

| <b>Rozklad ROE v letech 2007/08 - 2008/09 logaritmickou metodou</b> |               |               |          |                   |        |
|---|---------------|---------------|----------|-------------------|--------|
|   | $a_i$ 2007/08 | $a_i$ 2008/09 | $I_{ai}$ | $\Delta ROE_{ai}$ | pořadí |
| $a_1 = EAT/T$   | 0,044         | 0,002         | 0,047    | -15,71%           | 1      |
| $a_2 = T/A$   | 1,253         | 1,444         | 1,153    | 0,73%             | 2      |
| $a_3 = A/VK$  | 2,943         | 2,692         | 0,915    | -0,46%            | 3      |
| suma  |               |               |          | -15,44%           |        |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Na pokles ukazatele ROE o 15,44% mezi obdobím 2007-08 až 2008-09 mělo zcela zásadní vliv negativní působení ukazatel rentability tržeb (-15,71%). Pozitivní vliv obrátky aktiv (+0,73%) a negativní vliv finanční páky (-0,46%) byl pak oproti zásadnímu působení rentability tržeb zanedbatelný.

**Tab. 4.9: Rozklad ROE v letech 2008/09- 2009/10 logaritmickou metodou**

| <b>Rozklad ROE v letech 2008/09- 2009/10 logaritmickou metodou</b> |               |               |          |                   |        |
|--|---------------|---------------|----------|-------------------|--------|
|  | $a_i$ 2008/09 | $a_i$ 2009/10 | $I_{ai}$ | $\Delta ROE_{ai}$ | pořadí |
| $a_1 = EAT/T$  | 0,002         | 0,042         | 20,497   | 13,96%            | 1      |
| $a_2 = T/A$  | 1,444         | 1,326         | 0,918    | -0,39%            | 2      |
| $a_3 = A/VK$   | 2,692         | 2,523         | 0,937    | -0,30%            | 3      |
| suma   |               |               |          | 13,27%            |        |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Na rozdíl od předešlých let došlo v letech 2008-09 – 2009-10 k výraznému zvýšení ukazatele rentability vlastního kapitálu o 13,27%. Na toto navýšení mělo zásadní vliv pozitivní působení ukazatele rentability tržeb ve výši 13,96%, což bylo způsobeno zásahy v oblasti nákladovosti výroby a většího objemu realizovaných výrobků. Ostatní dva dílčí ukazatelé měli naopak na vývoj ROE vliv negativní, a to -0,39% a -0,30%, který však nebyl příliš významný, protože v konečném důsledku nedošlo ke snížení ROE.

#### 4.4.2 Rozklad ukazatele ROE pomocí metody postupných změn

V následující kapitole bude proveden rovněž rozklad ROE, ale tentokrát pomocí metody postupných změn, přičemž vlivy jednotlivých ukazatelů na ROE jsou vyčísleny podle vzorce (32). V Tab. č. 4.10 jsou zachyceny výsledky analýzy odchylek pomocí metody postupných změn.

**Tabulka 4.10: Rozklad ROE v letech 2006/07 - 2007/08 metodou postupných změn**

| <b>Rozklad ROE v letech 2006/07 - 2007/08 metodou postupných změn</b> |               |               |            |                   |        |
|---|---------------|---------------|------------|-------------------|--------|
|   | $a_i$ 2006/07 | $a_i$ 2007/08 | $\Delta a$ | $\Delta ROE_{ai}$ | pořadí |
| <b><math>a_1 = EAT/T</math></b>                                       | 0,059         | 0,044         | -0,015     | -6,45%            | 1      |
| <b><math>a_2 = T/A</math></b>   | 1,714         | 1,253         | -0,461     | -5,25%            | 2      |
| <b><math>a_3 = A/VK</math></b>  | 2,585         | 2,943         | 0,359      | 1,98%             | 3      |
| <b>suma</b>   |               |               |            | -9,72%            |        |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

U metody postupných změn vyšlo pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE s výjimkou roku 2006-07 až 2007-08, kdy měl největší vliv na změnu ROE ukazatel rentability tržeb stejně jako u metody logaritmické. Hodnoty vlivů ukazatelů rentability tržeb, obrátky aktiv a finanční páky jsou zachyceny v níže uvedených Tab. č. 4.11 a 4.12.

**Tabulka 4.11: Rozklad ROE v letech 2007/08 - 2008/09 metodou postupných změn**

| <b>Rozklad ROE v letech 2007/08 - 2008/09 metodou postupných změn</b> |               |               |            |                   |        |
|---|---------------|---------------|------------|-------------------|--------|
|   | $a_i$ 2007/08 | $a_i$ 2008/09 | $\Delta a$ | $\Delta ROE_{ai}$ | pořadí |
| <b><math>a_1 = EAT/T</math></b>                                       | 0,044         | 0,002         | -0,042     | -15,48%           | 1      |
| <b><math>a_2 = T/A</math></b>   | 1,253         | 1,444         | 0,191      | 0,12%             | 2      |
| <b><math>a_3 = A/VK</math></b>  | 2,943         | 2,692         | -0,251     | -0,07%            | 3      |
| <b>suma</b>   |               |               |            | -15,44%           |        |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tabulka 4.12: Rozklad ROE v letech 2008/09 - 2009/10 metodou postupných změn**

| <b>Rozklad ROE v letech 2008/09 - 2009/10 metodou postupných změn</b> |               |               |            |                   |        |
|---|---------------|---------------|------------|-------------------|--------|
|   | $a_i$ 2008/09 | $a_i$ 2009/10 | $\Delta a$ | $\Delta ROE_{ai}$ | pořadí |
| $a_1 = EAT/T$   | 0,002         | 0,042         | 0,040      | 15,5482%          | 1      |
| $a_2 = T/A$   | 1,444         | 1,326         | -0,118     | -1,3%             | 2      |
| $a_3 = A/VK$  | 2,692         | 2,523         | -0,169     | -0,94%            | 3      |
| <b>suma</b>   |               |               |            | 13,27%            |        |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Jak je vidět u metody postupných změn bylo pořadí vlivů ukazatelů ve všech letech stejné, tj. na změnu ukazatele ROE mělo největší vliv působení ukazatele rentability tržeb, jako druhé v pořadí bylo působení ukazatele obrátky aktiv a naopak nejmenší vliv měla na vrcholový ukazatel finanční páka.

#### 4.4.3 Rozklad ukazatele ROE pomocí funkcionální metody

Následující Tab. č. 4.13 – 4.15 zachycují výsledky analýzy odchylek pomocí metody funkcionální. Vlivy dílčích ukazatelů byly vypočteny podle vzorce (34).

**Tab. 4.13: Rozklad ROE v letech 2006/07 - 2007/08 funkcionální metodou**

| <b>Rozklad ROE v letech 2006/07 - 2007/08 funkcionální metodou</b> |               |               |          |                   |        |
|--|---------------|---------------|----------|-------------------|--------|
|  | $a_i$ 2006/07 | $a_i$ 2007/08 | $R_{ai}$ | $\Delta ROE_{ai}$ | pořadí |
| $a_1 = EAT/T$  | 0,059         | 0,044         | -0,248   | -5,95%            | 2      |
| $a_2 = T/A$  | 1,714         | 1,253         | -0,269   | -6,52%            | 1      |
| $a_3 = A/VK$   | 2,585         | 2,943         | 0,139    | 2,75%             | 3      |
| <b>suma</b>  |               |               |          | -9,72%            |        |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tab. 4.14: Rozklad ROE v letech 2007/08 - 2008/09 funkcionální metodou**

| <b>Rozklad ROE v letech 2007/08 - 2008/09 funkcionální metodou</b> |               |               |          |                   |        |
|--|---------------|---------------|----------|-------------------|--------|
|  | $a_i$ 2007/08 | $a_i$ 2008/09 | $R_{ai}$ | $\Delta ROE_{ai}$ | pořadí |
| $a_1 = EAT/T$  | 0,044         | 0,002         | -0,953   | -15,94%           | 1      |
| $a_2 = T/A$  | 1,253         | 1,444         | 0,153    | 1,26%             | 2      |
| $a_3 = A/VK$   | 2,943         | 2,692         | -0,085   | -0,76%            | 3      |
| <b>suma</b>  |               |               |          | -15,44%           |        |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tab. 4.15: Rozklad ROE v letech 2008/09- 2009/10 funkcionální metodou**

| <b>Rozklad ROE v letech 2008/09- 2009/10 funkcionální metodou</b> |               |               |          |                   |        |
|---|---------------|---------------|----------|-------------------|--------|
|   | $a_i$ 2008/09 | $a_i$ 2009/10 | $R_{ai}$ | $\Delta ROE_{ai}$ | pořadí |
| $a_1 = EAT/T$   | 0,002         | 0,042         | 19,497   | 14,45%            | 1      |
| $a_2 = T/A$   | 1,444         | 1,326         | -0,082   | -0,67%            | 2      |
| $a_3 = A/VK$  | 2,692         | 2,523         | -0,063   | -0,51%            | 3      |
| <b>suma</b>   |               |               |          | 13,27%            |        |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z provedené analýzy pomocí funkcionální metody lze konstatovat, že z hlediska pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE se funkcionální metoda shoduje s metodou logaritmickou.

Pro zpřehlednění změny vrcholového ukazatele v důsledku změn dílčích ukazatelů jsou uvedeny ještě dvě přehledové Tab. č. 4.16 a 4.17.

**Tab. 4.16: Hodnoty vlivů dílčích ukazatelů při rozkladu ROE**

|            | vliv na ROE 2006/07-2007/08 |         |        | vliv na ROE 2007/08-2008/09 |         |         | vliv na ROE 2008/09-2009/10 |         |        |
|------------|-----------------------------|---------|--------|-----------------------------|---------|---------|-----------------------------|---------|--------|
|            | Log.m.                      | M.p.zm. | Fun.m. | Log.m.                      | M.p.zm. | Fun.m.  | Log.m.                      | M.p.zm. | Fun.m. |
| a1 = EAT/T | -5,92%                      | -6,45%  | -5,95% | -15,71%                     | -15,48% | -15,94% | 13,96%                      | 15,55%  | 14,45% |
| a2 = T/A   | -6,50%                      | -5,25%  | -6,52% | 0,73%                       | 0,12%   | 1,26%   | -0,39%                      | -1,34%  | -0,67% |
| a3 = A/VK  | 2,69%                       | 1,98%   | 2,75%  | -0,46%                      | -0,07%  | -0,76%  | -0,30%                      | -0,94%  | -0,51% |
| suma       | -9,72%                      | -9,72%  | -9,72% | 15,44%                      | -15,44% | -15,44% | 13,27%                      | 13,27%  | 13,27% |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

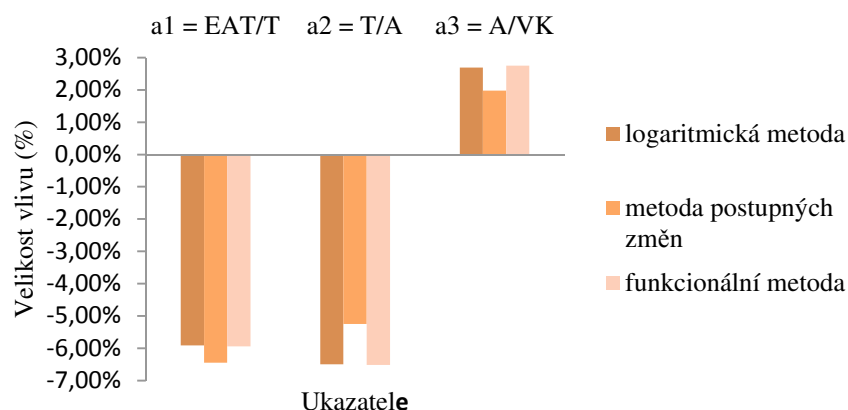
**Tab. 4.17: Pořadí vlivů dílčích ukazatelů na ROE**

|            | vliv na ROE 2006/07-2007/08 |         |        | vliv na ROE 2007/08-2008/09 |         |        | vliv na ROE 2008/09-2009/10 |         |        |
|------------|-----------------------------|---------|--------|-----------------------------|---------|--------|-----------------------------|---------|--------|
|            | Log.m.                      | M.p.zm. | Fun.m. | Log.m.                      | M.p.zm. | Fun.m. | Log.m.                      | M.p.zm. | Fun.m. |
| a1 = EAT/T | 2                           | 1       | 2      | 1                           | 1       | 1      | 1                           | 1       | 1      |
| a2 = T/A   | 1                           | 2       | 1      | 2                           | 2       | 2      | 2                           | 2       | 2      |
| a3 = A/VK  | 3                           | 3       | 3      | 3                           | 3       | 3      | 3                           | 3       | 3      |

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

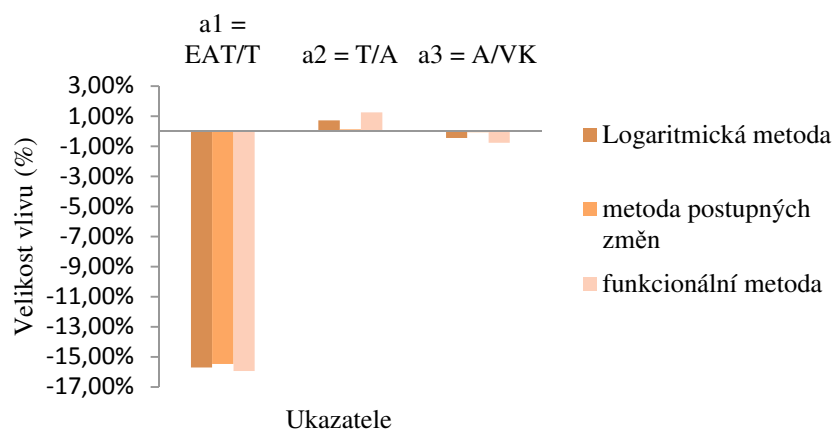
Ze shrnující Tab. č. 4.17 je patrné, že pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE je u všech třech metod téměř stejné, výjimkou je odlišné pořadí u metody postupných změn v letech 2006/07 – 2007/08. Přehlednější porovnání výsledků znázorňují následující Grafy č. 4.21 – 4.23.

**Graf 4.21: Vliv na ukazatel ROE v letech 2006/07 – 2007/08**



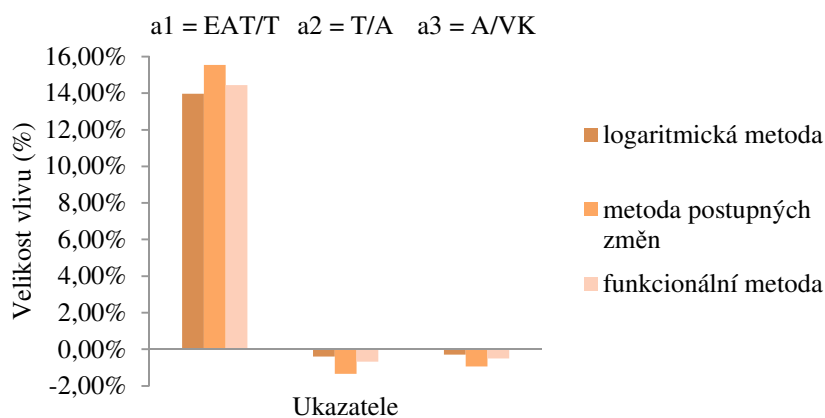
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Graf 4.22: Vliv na ukazatel ROE v letech 2007/08 – 2008/09**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Graf 4.23: Vliv na ukazatel ROE v letech 2008/09 – 2009/10**



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

## 5. Závěr

Cílem bakalářské práce byla analýza finanční situace společnosti ROMOTOP spol. s r.o. v období let 2006 – 2010 za použití metod finanční analýzy. Hlavním důvodem provedení finanční analýzy tedy bylo posoudit finanční zdraví podniku, odhalit jeho silné a slabé stránky a navrhnout určitá opatření, která jsou nezbytná pro jeho úspěšný vývoj v budoucnu.

Práce byla rozdělena do dvou hlavních částí, teoretické a praktické.

Teoretickou část představovala druhá kapitola, ve které byla přiblížena teoretická východiska finanční analýzy. Tyto teoretické poznatky byly následně použity v praktické části, tj. v třetí a čtvrté kapitole, ve kterých byl nejdříve představen podnik, pro něhož byla finanční analýza provedena, a poté již byly aplikovány jednotlivé metody finanční analýzy, jejichž výsledky byly okomentovány a graficky znázorněny.

Z provedené horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát bylo zjištěno, že mezi hospodářskými roky 2006/07 – 2008/09 vykazovaly jednotlivé kategorie VH pokles. Na toto snížení měl zásadní vliv jednak pokles poptávky po krbových kamnech, který byl doprovázen poklesem celého evropského sektoru kamen, a jednak celosvětová hospodářská krize. V posledním analyzovaném roce došlo naopak k výraznému nárůstu všech VH, a to především díky úspěšným protikrizovým opatřením, které podnik zavedl.

Vertikální analýza odhalila, že podíl DM a OA ve společnosti je téměř vyrovnaný, přičemž největší podíl na dlouhodobém majetku měl ve všech sledovaných letech DHM, a to konkrétně nedokončený DHM. U oběžných aktiv je velká část peněžních prostředků vázána v zásobách, jejichž hodnotu by se měl podnik snažit spíše snižovat. Naopak velmi malý podíl na oběžných aktivech měl krátkodobý finanční majetek, který je pro podnik drahý a nepřináší mu téměř žádný výnos. Společnost ROMOTOP využívá z velké části pro financování svých potřeb bankovních úvěrů, což se také promítlo ve vertikální analýze pasiv, ze které je patrné, že cizí zdroje představují u analyzovaného podniku významný zdroj financování.

Výsledky ukazatelů zadluženosti potvrdily, že analyzovaná společnost využívá pro financování svých potřeb v převážné míře CZ, které jsou pro ni výhodnější. Za pozitivní lze považovat skutečnost, že se zadluženost podniku od hospodářského roku 2007/08 postupně snižuje z původních 64% na 59%.



U ukazatelů rentability je nejvíce patrný dopad hospodářské krize na finanční situaci společnosti ROMOTOP, neboť právě v hospodářském roce 2008/09 se hodnoty těchto ukazatelů dostaly na svá minima. Hlavním důvodem tohoto propadu byl rapidní pokles VH o více než 90%. Naopak velmi pozitivní vývoj vykazovaly ukazatele rentability v roce následujícím, kdy se např. ROA zvýšila o 5%, nebo ROE o necelých 14% a je tak zřejmé, že se podnik velmi dobře vyrovnal s nástrahami, které hospodářská krize přinesla.

Slabinou podniku se jeví velmi nízká likvidita, kterou vykazuje. Nízké hodnoty ukazatelů likvidity jsou způsobeny zejména tím, že podnik neváže příliš vysokou hodnotu aktiv ve formě pohotových prostředků, neboť ty přinášejí jen velmi malý nebo žádný výnos. Přesto je však důležité, aby podnik zajistil dostatek prostředků na uhrazení svých závazků. Možným řešením pro vylepšení likvidity by bylo snížení krátkodobých závazků podniku.

Z hlediska ukazatelů aktivity je na tom analyzovaný podnik poměrně dobře. Doba obratu pohledávek se po celé sledované období pohybovala mezi 40 až 50 dny a je tedy značně nižší, než doba obratu závazků, která se pohybovala mezi 130 až 180 dny. Tato skutečnost znamená, že si podnik může dovolit prodloužit splatnost svých pohledávek, což pro něj představuje značnou konkurenční výhodu.

V poslední podkapitole praktické části byla provedena analýza odchylek ukazatele ROE pomocí tří metod, tj. metody logaritmické, postupných změn a funkcionální. Pro rozklad ROE byly použity tři dílčí ukazatele, a sice rentabilita tržeb, obrátka aktiv a finanční páka. Z výsledků této analýzy bylo zjištěno, že pořadí vlivů, je u všech třech metod téměř stejné. Ve většině případů měl na ROE největší vliv ukazatel rentabilita tržeb, naopak nejmenší vliv měl ukazatel finanční páka.

Z provedené finanční analýzy je vidět, že nejúspěšnějším hospodářským rokem ve sledovaném období byl pro ROMOTOP spol. s r.o. rok 2006/07, ve kterém dosáhla nejvyššího výsledku hospodaření a stejně tak i nejlepších výsledků v oblasti rentability a aktivity. Naopak nejhorších výsledků dosáhl podnik v hospodářském roce 2008/09, ve kterém se většina ukazatelů vyvíjela negativním směrem a došlo i k výraznému poklesu VH, ale i přesto se jeho hodnota po zdanění pohybovala v poměrně uspokojivé výši 1 548 tis. Kč, z čehož lze usoudit, že ROMOTOP spol. s r.o. je nejen na českém trhu prosperujícím podnikem, který i přes hospodářskou krizi, jež zasáhla český trh, vykazoval poměrně vysoké hospodářské výsledky.

## Seznam použité literatury

- [1] BLAHA, Z.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. doplněné vyd. Praha: Management Press, 1995. 159 s. ISBN80-85603-80-2.
- [2] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] FREIBERG, F. *Cash-flow: řízení likvidity podniku*. 3. vyd. Praha: Management Press, 1997. 173 s. ISBN80-85943-37-9.
- [4] FRIEDLOB, G. T.; SCHLEIFER, L. L. F. *Essentials of Financial Analysis*. 1. vyd. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2003. ISBN 0-471-22830-3
- [5] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [6] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 160 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [8] MAREK, P. a kolektiv. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vyd. Praha: Ekopress, s. r. o., 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [9] PAULAT, V. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1. vyd. Praha: Profess Consulting, s.r.o., 1999. 120 s. ISBN 80-77259-006-5.
- [10] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 118 str. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [11] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [12] VALACH, J. a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [13] Romotop.cz. Dostupné z WWW: <http://www.romotop.cz/>
- [14] Výroční zprávy společnosti ROMOTOP spol. s r. o. za roky 2006 – 2010

## Seznam použitých zkratek

|              |                                  |
|--------------|----------------------------------|
| A            | aktiva                           |
| apod.        | a podobně                        |
| CF           | cash flow                        |
| CZ           | cizí zdroje                      |
| ČPK          | čistý pracovní kapitál           |
| DHM          | dlouhodobý hmotný majetek        |
| DM           | dlouhodobý majetek               |
| EBIT         | zisk před odečtením úroků a daní |
| EAT          | čistý zisk                       |
| VH           | výsledek hospodaření             |
| VK           | vlastní kapitál                  |
| KZ           | krátkodobé závazky               |
| např.        | například                        |
| OA           | oběžná aktiva                    |
| Resp.        | respektive                       |
| ROA          | rentabilita celkových aktiv      |
| ROC          | rentabilita nákladů              |
| ROCE         | rentabilita dlouhodobých zdrojů  |
| ROE          | rentabilita vlastního kapitálu   |
| ROS          | rentabilita tržeb                |
| spol. s r.o. | společnost s ručením omezeným    |
| T            | tržby                            |
| tis.         | tisíc                            |
| tj.          | to jest                          |
| tzv.         | takzvaný                         |
| VZZ          | výkaz zisku a ztrát              |

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ве́домі́, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....

Kateřina Savrová

Adresa trvalého pobytu studenta:

Poštovní 562, 742 13 Studénka

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 2: Horizontální analýza VZZ

Příloha č. 3: Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 4: Vertikální analýza VZZ

Příloha č. 4: Rozvaha

Příloha č. 5: Výkaz zisku a ztrát

# Příloha č. 1: Horizontální analýza rozvahy

| Horizontální analýza aktiv                                | Relativní změna |                 |                 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| Hospodářský rok 30.4. - 31.3.                             | 2006-07/2007-08 | 2007-08/2008-09 | 2008-09/2009-10 |
| <b>Aktiva celkem</b>                                      | 28,99%          | -10,15%         | 6,26%           |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>                                 | 25,83%          | 3,91%           | 1,15%           |
| Dlouhodobý nehmotný majetek                               | -33,32%         | 52,94%          | -5,35%          |
| Nehmotný výsledky výzkumu a vývoje                        | -28,58%         | -40,01%         | 172,63%         |
| Software  | -44,21%         | -67,31%         | -31,18%         |
| Jiný DNM  | -54,77%         | 92,66%          | -11,43%         |
| Nedokončený DNM   |                 |                 | -100,00%        |
| Poskytnuté zálohy na DNM                                  | -100,00%        |                 |                 |
| Dlouhodobý hmotný majetek                                 | 25,65%          | 3,23%           | 1,40%           |
| Pozemky   | 0,00%           | 0,00%           | 1,40%           |
| Stavby  | -1,41%          | -0,77%          | -0,86%          |
| SMV a SMV   | -18,28%         | -37,67%         | -12,14%         |
| Jiný DHM  | 12,44%          | 151,80%         | -17,21%         |
| Nedokončený DHM   | 94,87%          | 6,78%           | 3,56%           |
| Poskytnuté zálohy na DHM                                  | -99,32%         | -16,35%         | -12,03%         |
| Dlouhodobý finanční majetek                               | 139,29%         | 3,06%           | -2,81%          |
| Půjčky a úvěry -ovládající a řídící osoba, podstatný vliv | -9,52%          | 8,09%           | -7,09%          |
| Jiný DFM  |                 | 0,00%           | 0,00%           |
| <b>Oběžná aktiva</b>                                      | 33,77%          | -23,98%         | 13,65%          |
| Zásoby  | 45,34%          | -30,27%         | 9,69%           |
| Materiál  | 6,21%           | -46,86%         | 25,76%          |
| Nedokončená výroba a polotovary                           | 290,31%         | -38,91%         | -8,63%          |
| Výrobky   | 27,11%          | -12,38%         | 12,69%          |
| Zboží   | -10,06%         | -10,45%         | -34,76%         |
| Poskytnuté zálohy na zásoby                               |                 | 0,00%           | 114,22%         |
| Dlouhodobé pohledávky                                     |                 |                 |                 |
| Krátkodobé pohledávky                                     | 21,00%          | -16,80%         | 25,02%          |
| pohledávky z obchodních vztahů                            | 41,52%          | -26,81%         | 47,49%          |
| Pohledávky - řídící a a ovládající osoba                  | 36,00%          | 544,12%         | -19,18%         |
| Stát - daňové pohledávky                                  | -43,95%         | 86,92%          | -69,35%         |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy                              | -56,87%         | 23,63%          | -14,30%         |
| Dohadné účty aktivní                                      | 270,73%         | -21,71%         | -125,21%        |
| Jiné pohledávky   | -100,00%        |                 |                 |
| Krátkodobý finanční majetek                               | -14,39%         | 33,81%          | -21,94%         |
| Peníze  | 5,57%           | -0,31%          | 7,21%           |
| Účty v bankách  | -48,02%         | 150,60%         | -61,65%         |
| <b>Časové rozlišení</b>                                   | -24,72%         | 12,65%          | -22,78%         |
| Náklady příštích období                                   | 16,35%          | 44,52%          | -28,62%         |
| Komplexní náklady příštích období                         | -51,35%         | -36,74%         | -2,10%          |

| Horizontální analýza aktiv (tis. Kč)                      | Absolutní změna |                 |                 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| hospodářský rok 30.4. - 31.3.                             | 2006-07/2007-08 | 2007-08/2008-09 | 2008-09/2009-10 |
| <b>Aktiva celkem</b>                                      | 130 744         | -59 014         | 32 717          |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>                                 | 57 944          | 11 026          | 3 372           |
| Dlouhodobý nehmotný majetek                               | -1 930          | 2 045           | -316            |
| Nehmotný výsledky výzkumu a vývoje                        | -12 94          | -1 294          | 3 349           |
| Software  | -412            | -350            | -53             |
| Jiný DNM  | -132            | 101             | -24             |
| Nedokončený DNM   | 0               | 3 588           | -3 588          |
| Poskytnuté zálohy na DNM                                  | -92             | 0               | 0               |
| Dlouhodobý hmotný majetek                                 | 55 194          | 8 735           | 3 921           |
| Pozemky   | 0               | 0               | 78              |
| Stavby  | -1 137          | -612            | -674            |
| SMV a SMV   | -3 065          | -5 160          | -1 037          |
| Jiný DHM  | 221             | 3 033           | -866            |
| Nedokončený DHM   | 82 531          | 11 500          | 6 436           |
| Poskytnuté zálohy na DHM                                  | -23 356         | -26             | -16             |
| Dlouhodobý finanční majetek                               | 4 680           | 246             | -233            |
| Půjčky a úvěry -ovládající a řídící osoba, podstatný vliv | -320            | 246             | -233            |
| Jiný DFM  | 5 000           | 0               | 0               |
| <b>Oběžná aktiva</b>                                      | 74 373          | -70 646         | 30 574          |
| <b>Zásoby</b>   | 58 859          | -57 105         | 12 749          |
| Materiál  | 3 345           | -26 800         | 7 829           |
| Nedokončená výroba a polotovary                           | 39 572          | -20 700         | -2 805          |
| Výrobky   | 16 037          | -9 306          | 8 359           |
| Zboží   | -320            | -299            | -891            |
| Poskytnuté zálohy na zásoby                               | 225             | 0               | 257             |
| Dlouhodobé pohledávky                                     | 0               | 0               |                 |
| Krátkodobé pohledávky                                     | 16 930          | -16 390         | 20 299          |
| pohledávky z obchodních vztahů                            | 25 730          | -23 507         | 30 482          |
| Pohledávky - řídící a a ovládající osoba                  | 9               | 185             | -42             |
| Stát - daňové pohledávky                                  | -5 804          | 6 433           | -9 594          |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy                              | -2 968          | 532             | -398            |
| Dohadné účty aktivní                                      | 111             | -33             | -149            |
| Jiné pohledávky   | -148            | 0               | 0               |
| Krátkodobý finanční majetek                               | -1 416          | 2 849           | -2 474          |
| Peníze  | 344             | -20             | 469             |
| Účty v bankách  | -1 760          | 2 869           | -2 943          |
| <b>Časové rozlišení</b>                                   | - 1 573         | 606             | -1 229          |
| Náklady příštích období                                   | 409             | 1 296           | -1 204          |
| Komplexní náklady příštích období                         | -1 982          | -690            | -25             |

| Horizontální analýza pasiv                      | Relativní změna |                 |                 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| hospodářský rok 30.4. - 31.3.                   | 2006-07/2007-08 | 2007-08/2008-09 | 2008-09/2009-10 |
| <b>Pasiva celkem</b>                            | 28,99%          | -10,15%         | 6,26%           |
| <b>Kapitál vlastní</b>                          | 13,27%          | -1,77%          | 13,40%          |
| Základní kapitál                                | 0,00%           | 0,00%           | 0,00%           |
| Kapitálové fondy                                | -35,83%         | 43,33%          | -28,49%         |
| Ostatní kapitálové fondy                        | 0,00%           | 0,00%           | 0,00%           |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | -9,57%          | 8,21%           | -7,15%          |
| Rezervní, nedělitelný a fondy ze zisku          | 0,00%           | 0,00%           | 0,00%           |
| Zákonný rezervní fond                           | 0,00%           | 0,00%           | 0,00%           |
| VH minulých let                                 | 52,70%          | 25,76%          | -2,61%          |
| VH běžného účetního období                      | -29,14%         | -95,18%         | 1899,74%        |
| <b>Cizí zdroje</b>                              | 34,25%          | -11,93%         | -0,18%          |
| Rezervy   | 3010,29%        | -95,60%         | 63,44%          |
| Ostatní rezervy                                 | 3010,29%        | -95,60%         | 63,44%          |
| Dlouhodobé závazky                              | -42,21%         | 46,41%          | 3,27%           |
| Dlouhodobý daňový závazek                       | -42,21%         | 46,41%          | 3,27%           |
| Krátkodobé závazky                              | 19,06%          | -11,88%         | 22,20%          |
| Závazky z obchodních vztahů                     | 67,29%          | 1,98%           | -2,94%          |
| Závazky ke společníkům, členům družstva         | 29,71%          | -97,23%         | 1347,06%        |
| Závazky k zaměstnancům                          | 2,62%           | -21,23%         | 32,03%          |
| Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. Pojištění  | -16,55%         | -48,57%         | 88,88%          |
| Stát- daňové závazky a dotace                   | -75,05%         | -64,26%         | 926,51%         |
| Krátkodobé přijaté zálohy                       |                 | 343,56%         | 173,21%         |
| Dohadné účty pasivní                            | -31,66%         | -54,72%         | 133,56%         |
| Bankovní úvěry a výpomoci                       | 39,28%          | -11,45%         | -7,22%          |
| Bankovní úvěry dlouhodobé                       | 77,16%          | -15,41%         | -18,22%         |
| Bankovní úvěry a výpomoci krátkodobé            | 25,50%          | -9,42%          | -1,94%          |
| <b>Časové rozlišení</b>                         | 6711,40%        | -85,70%         | 388,30%         |
| Výdaje příštích období                          | 6711,40%        | -85,70%         | 388,30%         |



| Horizontální analýza pasiv (tis. Kč)            | Absolutní změna |                 |                 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
|   | 2006-07/2007-08 | 2007-08/2008-09 | 2008-09/2009-10 |
| hospodářský rok 30.4. - 31.3.                   |                 |                 |                 |
| <b>Pasiva celkem</b>                            | 130 744         | -59 014         | 32 717          |
| <b>Kapitál vlastní</b>                          | 23 158          | -3 504          | 26 005          |
| Základní kapitál                                | 0               | 0               | 0               |
| Kapitálové fondy                                | 67              | -52             | 49              |
| Ostatní kapitálové fondy                        | 0               | 0               | 0               |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | 67              | -52             | 49              |
| Rezervní, nedělitelný a fondy ze zisku          | 0               | 0               | 0               |
| Zákonný rezervní fond                           | 0               | 0               | 0               |
| VH minulých let                                 | 3 6290          | 27 091          | -3 452          |
| VH běžného účetního období                      | -13 199         | -30 543         | 29 408          |
| <b>Cizí zdroje</b>                              | 94 633          | -44 244         | -588            |
| Rezervy   | 2 047           | -2 022          | 59              |
| Ostatní rezervy                                 | 2 047           | -2 022          | 59              |
| Dlouhodobé závazky                              | -488            | 310             | 32              |
| Dlouhodobý daňový závazek                       | -488            | 310             | 32              |
| Krátkodobé závazky                              | 14 088          | -10 459         | 17 220          |
| Závazky z obchodních vztahů                     | 24 226          | 1 190           | -1 803          |
| Závazky ke společníkům, členům družstva         | 563             | -2 390          | 916             |
| Závazky k zaměstnancům                          | 304             | -2 532          | 3 008           |
| Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. Pojištění  | -1 508          | -3 693          | 3 476           |
| Stát- daňové závazky a dotace                   | -8 223          | -1 757          | 9 052           |
| Krátkodobé přijaté zálohy                       | 101             | 347             | 776             |
| Dohadné účty pasivní                            | -1 375          | -1 624          | 1 795           |
| Bankovní úvěry a výpomoci                       | 78 986          | -32 073         | -17 899         |
| Bankovní úvěry dlouhodobé                       | 41 375          | -14 643         | -14 643         |
| Bankovní úvěry a výpomoci krátkodobé            | 37 611          | -17 430         | -3 256          |
| <b>Časové rozlišení</b>                         | 12 953          | -11 266         | 7 300           |
| Výdaje příštích období                          | 12 953          | -11 266         | 7 300           |

**Příloha č. 2: Horizontální analýza VZZ**

| Horizontální analýza VZZ                          | Relativní změna |                 |                 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
|   | 2006-07/2007-08 | 2007-08/2008-09 | 2008-09/2009-10 |
| hospodářský rok 30.4. - 31.3.                     |                 |                 |                 |
| Tržby za prodané zboží                            | -59,52%         | 18,95%          | -34,47%         |
| Náklady vynaložené na prodané zboží               | -58,54%         | 7,90%           | -24,59%         |
| Obchodní marže                                    | -61,74%         | 45,37%          | -52,08%         |
| Výkony  | -2,96%          | 3,09%           | -1,00%          |
| Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb        | -9,32%          | 17,08%          | -5,00%          |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti                | 214,37%         | -150,83%        | -120,92%        |
| Aktivace  | 94,08%          | -7,63%          | -53,55%         |
| Výkonová spotřeba                                 | -3,60%          | 11,23%          | -6,88%          |
| Spotřeba materiálu a energie                      | -4,58%          | 4,87%           | -6,76%          |
| Služby  | 1,90%           | 44,35%          | -7,30%          |
| Přidaná hodnota                                   | -3,29%          | -9,88%          | 10,13%          |
| Osobní náklady                                    | 6,38%           | 1,22%           | 3,86%           |
| Mzdové náklady                                    | 8,48%           | 0,77%           | 8,42%           |
| Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění | 0,35%           | 3,90%           | -4,09%          |
| Sociální náklady                                  | 6,53%           | -16,70%         | -97,26%         |
| Daně a poplatky                                   | 41,85%          | -26,24%         | 20,23%          |
| Odpisy DNHM                                       | 25,45%          | -10,42%         | -22,18%         |
| Tržby z prodeje DM a materiálu                    | -31,00%         | 2,97%           | -23,10%         |
| Tržby z prodeje DM                                | -89,30%         | 243,33%         | 165,53%         |
| Tržby z prodeje materiálu                         | -30,12%         | 2,41%           | -24,56%         |
| Zůstatková cena prod. DHM a materiálu             | -41,29%         | -8,32%          | -24,84%         |
| Zůstatková cena prodaného DM                      |                 | 0,00%           | 225,00%         |
| Prodaný materiál                                  | -41,34%         | -8,33%          | -25,08%         |
| Změna stavu rezerv a opravných položek            | -130,48%        | -362,26%        | -90,41%         |
| Ostatní provozní výnosy                           | 27,41%          | 114,58%         | -44,87%         |
| Ostatní provozní náklady                          | -20,36%         | -2,21%          | -34,54%         |
| Provozní VH                                       | -38,37%         | -25,41%         | 35,02%          |
| Výnosové úroky                                    | 12,65%          | 63,10%          | -24,92%         |
| Nákladové úroky                                   | 65,90%          | 16,62%          | -51,15%         |
| Ostatní finanční výnosy                           | -1972,90%       | -3,40%          | -39,17%         |
| Ostatní finanční Náklady                          | 36,73%          | 166,76%         | -61,99%         |
| Finanční VH                                       | -58,16%         | 346,47%         | -69,75%         |
| Daň z příjmu za běžnou činnost                    | -42,40%         | -84,60%         | 470,62%         |
| Daň splatná                                       | -39,02%         | -88,47%         | 621,65%         |
| Daň odložená                                      | -531,86%        | -163,52%        | -89,68%         |
| VH za běžnou činnost                              | -29,01%         | -95,30%         | 1951,29%        |
| Mimořádné výnosy                                  | -100,00%        |                 | -97,10%         |
| Mimořádné náklady                                 |                 |                 |                 |
| Daň z příjmů z mimořádné činnosti                 | -100,00%        |                 | -100,00%        |
| Mimořádný VH                                      | -100,00%        |                 | -94,87%         |
| VH za účetní období                               | -29,14%         | -95,18%         | 1899,74%        |
| VH před zdaněním                                  | -32,68%         | -92,69%         | 1193,19%        |

| Horizontální analýza VZZ (tis. Kč)                | Absolutní změna |                 |                 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| hospodářský rok 30.4. - 31.3.                     | 2006-07/2007-08 | 2007-08/2008-09 | 2008-09/2009-10 |
| Tržby za prodané zboží                            | -12306          | 1586            | -3431           |
| Náklady vynaložené na prodané zboží               | -8366           | 468             | -1572           |
| Obchodní marže                                    | -3940           | 1108            | -1849           |
| Výkony  | -21039          | 21304           | -7096           |
| Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb        | -64162          | 106620          | -36547          |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti                | 38224           | -84545          | 34450           |
| Aktivce   | 4899            | -771            | -4999           |
| Výkonová spotřeba                                 | -16057          | 48345           | -32922          |
| Spotřeba materiálu a energie                      | -17348          | 17594           | -25620          |
| Služby  | 1291            | 30751           | -7302           |
| Přidaná hodnota                                   | -8922           | -25925          | 23969           |
| Osobní náklady                                    | 11773           | 2397            | 7675            |
| Mzdové náklady                                    | 11403           | 1117            | 12376           |
| Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění | 166             | 1836            | -2003           |
| Sociální náklady                                  | 204             | -556            | -2698           |
| Daně a poplatky                                   | 172             | -153            | 87              |
| Odpisy DNHM                                       | 3407            | -1750           | -3337           |
| Tržby z prodeje DM a materiálu                    | -11715          | 774             | -6202           |
| Tržby z prodeje DM                                | -501            | 146             | 341             |
| Tržby z prodeje materiálu                         | -11214          | 628             | -6543           |
| Zůstatková cena prod. DHM a materiálu             | -13120          | -1553           | -4249           |
| Zůstatková cena prodaného DM                      | 16              | 0               | 36              |
| Prodaný materiál                                  | -13136          | -1553           | -4285           |
| Změna stavu rezerv a opravných položek            | 10684           | -9042           | 5918            |
| Ostatní provozní výnosy                           | 823             | 4384            | -3684           |
| Ostatní provozní náklady                          | -2153           | -186            | -2845           |
| Provozní VH                                       | -30577          | -12478          | 12832           |
| Výnosové úroky                                    | 21              | 118             | -76             |
| Nákladové úroky                                   | 4493            | 1880            | -6747           |
| Ostatní finanční výnosy                           | 18782           | -606            | -6747           |
| Ostatní finanční Náklady                          | 3827            | 23759           | -23560          |
| Finanční VH                                       | 10483           | -26127          | 23484           |
| Daň z příjmu za běžnou činnost                    | -6981           | -8023           | 6871            |
| Daň splatná                                       | -6380           | -8821           | 7149            |
| Daň odložená                                      | -601            | 798             | -278            |
| VH za běžnou činnost                              | -13113          | -30582          | 29445           |
| Mimořádné výnosy                                  | -116            | 69              | -67             |
| Mimořádné náklady                                 | 0               | 0               | 0               |
| Daň z příjmů z mimořádné činnosti                 | -30             | 30              | -30             |
| Mimořádný VH                                      | -86             | 39              | -37             |
| VH za účetní období                               | -13199          | -30543          | 29408           |
| VH před zdaněním                                  | -20180          | -38536          | 36249           |

### Příloha č. 3: Vertikální analýza rozvahy

| Vertikální analýza aktiv                                  |           |           |           |           |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
| hospodářský rok 30.4. - 31.3.                             | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-2010 |
| <b>Aktiva celkem</b>                                      | 100,00%   | 100,00%   | 100,00%   | 100,00%   |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>                                 | 49,74%    | 48,52%    | 56,11%    | 53,41%    |
| Dlouhodobý nehmotný majetek                               | 1,28%     | 0,66%     | 1,13%     | 1,01%     |
| Nehmotný výsledky výzkumu a vývoje                        | 1,00%     | 0,56%     | 0,37%     | 0,95%     |
| Software  | 0,21%     | 0,09%     | 0,03%     | 0,02%     |
| Jiný DNM  | 0,05%     | 0,02%     | 0,04%     | 0,03%     |
| Nedokončený DNM   | 0,00%     | 0,00%     | 0,69%     | 0,00%     |
| Poskytnuté zálohy na DNM                                  | 0,02%     | 0,00%     | 0,00%     | 0,00%     |
| Dlouhodobý hmotný majetek                                 | 47,71%    | 46,48%    | 53,40%    | 50,96%    |
| Pozemky   | 1,23%     | 0,96%     | 1,06%     | 1,01%     |
| Stavby  | 17,86%    | 13,65%    | 15,08%    | 14,07%    |
| SMV a SMV   | 3,72%     | 2,36%     | 1,63%     | 1,35%     |
| Jiný DHM  | 0,39%     | 0,34%     | 0,96%     | 0,75%     |
| Nedokončený DHM   | 19,29%    | 29,14%    | 34,64%    | 33,75%    |
| Poskytnuté zálohy na DHM                                  | 5,21%     | 0,03%     | 0,03%     | 0,02%     |
| Dlouhodobý finanční majetek                               | 0,75%     | 1,38%     | 1,59%     | 1,45%     |
| Půjčky a úvěry -ovládající a řídící osoba, podstatný vliv | 0,75%     | 0,52%     | 0,63%     | 0,55%     |
| Jiný DFM  | 0,00%     | 0,86%     | 0,96%     | 0,90%     |
| <b>Oběžná aktiva</b>                                      | 48,85%    | 50,65%    | 42,86%    | 45,84%    |
| Zásoby  | 28,79%    | 32,44%    | 25,17%    | 25,99%    |
| Materiál  | 11,94%    | 9,83%     | 5,81%     | 6,88%     |
| Nedokončená výroba a polotovary                           | 3,02%     | 9,15%     | 6,22%     | 5,35%     |
| Výrobky   | 13,12%    | 12,93%    | 12,61%    | 13,37%    |
| Zboží   | 0,71%     | 0,49%     | 0,49%     | 0,30%     |
| Poskytnuté zálohy na zásoby                               | 0,00%     | 0,04%     | 0,04%     | 0,09%     |
| Dlouhodobé pohledávky                                     | 0,00%     | 0,00%     | 0,00%     | 0,00%     |
| Krátkodobé pohledávky                                     | 17,87%    | 16,77%    | 15,52%    | 18,27%    |
| pohledávky z obchodních vztahů                            | 13,74%    | 15,08%    | 12,28%    | 17,05%    |
| Pohledávky - řídící a a ovládající osoba                  | 0,01%     | 0,01%     | 0,04%     | 0,03%     |
| Stát - daňové pohledávky                                  | 2,93%     | 1,27%     | 2,65%     | 0,76%     |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy                              | 1,16%     | 0,39%     | 0,53%     | 0,43%     |
| Dohadné účty aktivní                                      | 0,01%     | 0,03%     | 0,02%     | -0,01%    |
| Jiné pohledávky   | 0,03%     | 0,00%     | 0,00%     | 0,00%     |
| Krátkodobý finanční majetek                               | 2,18%     | 1,45%     | 2,16%     | 1,58%     |
| Peníze  | 1,37%     | 1,12%     | 1,24%     | 1,26%     |
| Účty v bankách  | 0,81%     | 0,33%     | 0,91%     | 0,33%     |
| <b>Časové rozlišení</b>                                   | 1,41%     | 0,82%     | 1,03%     | 0,75%     |
| Náklady příštích období                                   | 0,55%     | 0,50%     | 0,80%     | 0,54%     |
| Komplexní náklady příštích období                         | 0,86%     | 0,32%     | 0,23%     | 0,21%     |

| Vertikální analýza pasiv                        |           |           |           |           |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
| hospodářský rok 30.4. - 31.3.                   | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-2010 |
| <b>Pasiva celkem</b>                            | 100,00%   | 100,00%   | 100,00%   | 100,00%   |
| <b>Kapitál vlastní</b>                          | 38,69%    | 33,98%    | 37,14%    | 39,64%    |
| Základní kapitál                                | 12,20%    | 9,46%     | 10,52%    | 9,90%     |
| Kapitálové fondy                                | -0,04%    | -0,02%    | -0,03%    | -0,02%    |
| Ostatní kapitálové fondy                        | 0,11%     | 0,09%     | 0,10%     | 0,09%     |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | -0,16%    | -0,11%    | -0,13%    | -0,11%    |
| Rezervní, nedělitelný a fondy ze zisku          | 1,22%     | 0,95%     | 1,05%     | 0,99%     |
| Zákonný rezervní fond                           | 1,22%     | 0,95%     | 1,05%     | 0,99%     |
| VH minulých let                                 | 15,27%    | 18,08%    | 25,30%    | 23,19%    |
| VH běžného účetního období                      | 10,04%    | 5,52%     | 0,30%     | 5,57%     |
| <b>Cizí zdroje</b>                              | 61,27%    | 63,76%    | 62,50%    | 58,71%    |
| Rezervy   | 0,02%     | 0,36%     | 0,02%     | 0,03%     |
| Ostatní rezervy                                 | 0,02%     | 0,36%     | 0,02%     | 0,03%     |
| Dlouhodobé závazky                              | 0,26%     | 0,11%     | 0,19%     | 0,18%     |
| Dlouhodobý daňový závazek                       | 0,26%     | 0,11%     | 0,19%     | 0,18%     |
| Krátkodobé závazky                              | 16,40%    | 15,13%    | 14,84%    | 17,07%    |
| Závazky z obchodních vztahů                     | 7,98%     | 10,35%    | 11,75%    | 10,73%    |
| Závazky ke společníkům, členům družstva         | 0,42%     | 0,42%     | 0,01%     | 0,18%     |
| Závazky k zaměstnancům                          | 2,58%     | 2,05%     | 1,80%     | 2,23%     |
| Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. Pojištění  | 2,02%     | 1,31%     | 0,75%     | 1,33%     |
| Stát- daňové závazky a dotace                   | 2,43%     | 0,47%     | 0,19%     | 1,81%     |
| Krátkodobé přijaté zálohy                       | 0,00%     | 0,02%     | 0,09%     | 0,22%     |
| Dohadné účty pasivní                            | 0,96%     | 0,51%     | 0,26%     | 0,57%     |
| Bankovní úvěry a výpomoci                       | 44,60%    | 48,15%    | 47,45%    | 41,44%    |
| Bankovní úvěry dlouhodobé                       | 11,89%    | 16,33%    | 15,37%    | 11,83%    |
| Bankovní úvěry a výpomoci krátkodobé            | 32,71%    | 31,82%    | 32,08%    | 29,60%    |
| <b>Časové rozlišení</b>                         | 0,04%     | 2,26%     | 0,36%     | 1,65%     |
| Výdaje příštích období                          | 0,04%     | 2,26%     | 0,36%     | 1,65%     |

#### Příloha č. 4: Vertikální analýza VZZ

| Vertikální analýza VZZ                    | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-210 |
|---|-----------|-----------|-----------|----------|
| <b>Výnosy celkem</b>                      | 100,00%   | 100,00%   | 100,00%   | 100,00%  |
| Tržby za prodané zboží                    | 2,68%     | 1,12%     | 1,29%     | 0,87%    |
| Výkony                                    | 92,13%    | 92,46%    | 92,15%    | 94,32%   |
| Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb      | 89,14%    | 83,60%    | 94,63%    | 92,95%   |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti        | 2,31%     | 7,51%     | -3,69%    | 0,80%    |
| Aktivace                                  | 0,67%     | 1,35%     | 1,21%     | 0,58%    |
| Tržby z prodeje DM a materiálu            | 4,89%     | 3,49%     | 3,22%     | 2,76%    |
| Tržby z prodeje DM                        | 0,07%     | 0,01%     | 0,03%     | 0,07%    |
| Tržby z prodeje materiálu                 | 4,82%     | 3,48%     | 3,19%     | 2,69%    |
| Ostatní provozní výnosy                   | 0,39%     | 0,51%     | 1,06%     | 0,61%    |
| Výnosové úroky                            | 0,02%     | 0,03%     | 0,04%     | 0,03%    |
| Ostatní finanční výnosy                   | -0,12%    | 2,39%     | 2,23%     | 1,40%    |
| Mimořádné výnosy                          | 0,02%     | 0,00%     | 0,01%     | 0,00%    |
|   |           |           |           |          |
| <b>Náklady celkem</b>                     | 100,00%   | 100,00%   | 100,00%   | 100,00%  |
| Náklady vynaložené na prodané zboží       | 1,97%     | 0,83%     | 0,83%     | 0,67%    |
| Výkonová spotřeba                         | 61,42%    | 60,23%    | 62,12%    | 62,26%   |
| Spotřeba materiálu a energie              | 52,06%    | 50,53%    | 49,13%    | 49,31%   |
| Služby                                    | 9,36%     | 9,70%     | 12,98%    | 12,96%   |
| Osobní náklady                            | 25,38%    | 27,46%    | 25,77%    | 28,81%   |
| Mzdové náklady                            | 18,49%    | 20,40%    | 19,06%    | 22,25%   |
| Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. poj. | 6,46%     | 6,59%     | 6,35%     | 6,56%    |
| Sociální náklady                          | 0,43%     | 0,47%     | 0,36%     | 0,01%    |
| Daně a poplatky                           | 0,06%     | 0,08%     | 0,06%     | 0,07%    |
| Odpisy DNHM                               | 1,84%     | 2,35%     | 1,95%     | 1,63%    |
| Zůstatková cena prod. DHM a materiálu     | 4,37%     | 2,61%     | 2,22%     | 1,80%    |
| Zůstatková cena prodaného DM              | 0,00%     | 0,00%     | 0,00%     | 0,01%    |
| Prodaný materiál                          | 4,37%     | 2,61%     | 2,22%     | 1,79%    |
| Změna stavu rezerv a OP                   | -1,13%    | 0,35%     | -0,85%    | -0,09%   |
| Ostatní provozní náklady                  | 1,45%     | 1,18%     | 1,07%     | 0,75%    |
| Nákladové úroky                           | 0,94%     | 1,58%     | 1,71%     | 0,90%    |
| Ostatní finanční náklady                  | 1,43%     | 1,99%     | 4,93%     | 2,02%    |
| Daň z příjmu za běžnou činnost            | 2,26%     | 1,33%     | 0,19%     | 1,16%    |
| Mimořádné náklady                         | 0,00%     | 0,00%     | 0,00%     | 0,00%    |
| Daň z příjmů z mimořádné činnosti         | 0,004%    | 0,00%     | 0,004%    | 0,00%    |

#### Příloha č. 4: Rozvaha

| Rozvaha - aktiva (tis. Kč)                                |           |           |           |           |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
| hospodářský rok 30.4. - 31.3.                             | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-2010 |
| <b>Aktiva celkem</b>                                      | 450 922   | 581 666   | 522 652   | 555 369   |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>                                 | 224 304   | 282 248   | 293 274   | 296 646   |
| Dlouhodobý nehmotný majetek                               | 5 793     | 3 863     | 5 908     | 5 592     |
| Nehmotný výsledky výzkumu a vývoje                        | 4 528     | 3 234     | 1 940     | 5 289     |
| Software  | 932       | 520       | 170       | 117       |
| Jiný DNM  | 241       | 109       | 210       | 186       |
| Nedokončený DNM   | 0         | 0         | 3 588     | 0         |
| Poskytnuté zálohy na DNM                                  | 92        | 0         | 0         | 0         |
| Dlouhodobý hmotný majetek                                 | 215 151   | 270 345   | 279 080   | 283 001   |
| Pozemky   | 5 556     | 5 556     | 5 556     | 5 634     |
| Stavby  | 80 546    | 79 409    | 78 797    | 78 123    |
| SMV a SMV   | 16 764    | 13 699    | 8 539     | 7 502     |
| Jiný DHM  | 1 777     | 1 998     | 5 031     | 4 165     |
| Nedokončený DHM   | 86 993    | 169 524   | 181 024   | 187 460   |
| Poskytnuté zálohy na DHM                                  | 23 515    | 159       | 133       | 117       |
| Dlouhodobý finanční majetek                               | 3 360     | 8 040     | 8 286     | 8 053     |
| Půjčky a úvěry -ovládající a řídící osoba, podstatný vliv | 3 360     | 3 040     | 3 286     | 3 053     |
| Jiný DFM  | 0         | 5 000     | 5 000     | 5 000     |
| <b>Oběžná aktiva</b>                                      | 220 256   | 294 629   | 223 983   | 254 557   |
| Zásoby  | 129 813   | 188 672   | 131 567   | 144 316   |
| Materiál  | 53 847    | 57 192    | 30 392    | 38 221    |
| Nedokončená výroba a polotovary                           | 13 631    | 53 203    | 32 503    | 29 698    |
| Výrobky   | 59 153    | 75 190    | 65 884    | 74 243    |
| Zboží   | 3 182     | 2 862     | 2 563     | 1 672     |
| Poskytnuté zálohy na zásoby                               | 0         | 225       | 225       | 482       |
| Dlouhodobé pohledávky                                     | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Krátkodobé pohledávky                                     | 80 601    | 97 531    | 81 141    | 101 440   |
| pohledávky z obchodních vztahů                            | 61 963    | 87 693    | 64 186    | 94 668    |
| Pohledávky - řídící a a ovládající osoba                  | 25        | 34        | 219       | 177       |
| Stát - daňové pohledávky                                  | 13 205    | 7 401     | 13 834    | 4 240     |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy                              | 5 219     | 2 251     | 2 783     | 2 385     |
| Dohadné účty aktivní                                      | 41        | 152       | 119       | -30       |
| Jiné pohledávky   | 148       | 0         | 0         | 0         |
| Krátkodobý finanční majetek                               | 9 842     | 8 426     | 11 275    | 8 801     |
| Peníze  | 6 177     | 6 521     | 6 501     | 6 970     |
| Účty v bankách  | 3 665     | 1 905     | 4 774     | 1 831     |
| <b>Časové rozlišení</b>                                   | 6 362     | 4 789     | 5 395     | 4 166     |
| Náklady příštích období                                   | 2 502     | 2 911     | 4 207     | 3 003     |
| Komplexní náklady příštích období                         | 3 860     | 1 878     | 1 188     | 1 163     |

| Rozvaha pasiva (tis. Kč)                        |           |           |           |           |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
| hospodářský rok 30.4. - 31.3.                   | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-2010 |
| <b>Pasiva celkem</b>                            | 450 922   | 581 666   | 522 652   | 555 369   |
| <b>Kapitál vlastní</b>                          | 174 466   | 197 624   | 194 120   | 220 125   |
| Základní kapitál                                | 55 000    | 55 000    | 55 000    | 55 000    |
| Kapitálové fondy                                | -187      | -120      | -172      | -123      |
| Ostatní kapitálové fondy                        | 513       | 513       | 513       | 513       |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | -700      | -633      | -685      | -636      |
| Rezervní, nedělitelný a fondy ze zisku          | 5 500     | 5 500     | 5 500     | 5 500     |
| Zákonný rezervní fond                           | 5 500     | 5 500     | 5 500     | 5 500     |
| VH minulých let                                 | 68 863    | 105 153   | 132 244   | 128 792   |
| VH běžného účetního období                      | 45 290    | 32 091    | 1 548     | 30 956    |
| <b>Cizí zdroje</b>                              | 276 263   | 370 896   | 326 652   | 326 064   |
| Rezervy   | 68        | 2 115     | 93        | 152       |
| Ostatní rezervy                                 | 68        | 2 115     | 93        | 152       |
| Dlouhodobé závazky                              | 1 156     | 668       | 978       | 1 010     |
| Dlouhodobý daňový závazek                       | 1 156     | 668       | 978       | 1 010     |
| Krátkodobé závazky                              | 73 929    | 88 017    | 77 558    | 94 778    |
| Závazky z obchodních vztahů                     | 36 002    | 60 228    | 61 418    | 59 615    |
| Závazky ke společníkům, členům družstva         | 1 895     | 2 458     | 68        | 984       |
| Závazky k zaměstnancům                          | 11 620    | 11 924    | 9 392     | 12 400    |
| Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. Pojištění  | 9 112     | 7 604     | 3 911     | 7 387     |
| Stát- daňové závazky a dotace                   | 10 957    | 2 734     | 977       | 10 029    |
| Krátkodobé přijaté zálohy                       | 0         | 101       | 448       | 1 224     |
| Dohadné účty pasivní                            | 4 343     | 2 968     | 1 344     | 3 139     |
| Bankovní úvěry a výpomoci                       | 201 110   | 280 096   | 248 023   | 230 124   |
| Bankovní úvěry dlouhodobé                       | 53 625    | 95 000    | 80 357    | 65 714    |
| Bankovní úvěry a výpomoci krátkodobé            | 147 485   | 185 096   | 167 666   | 164 410   |
| <b>Časové rozlišení</b>                         | 193       | 13 146    | 1 880     | 9 180     |
| Výdaje příštích období                          | 193       | 13 146    | 1 880     | 9 180     |



**Příloha č. 5: Výkaz zisku a ztrát**

| <b>Výkaz zisku a ztrát (tis. Kč)</b>              |                  |                  |                  |                 |
|---|------------------|------------------|------------------|-----------------|
| hospodářský rok 30.4. - 31.3.                     | <b>2006-2007</b> | <b>2007-2008</b> | <b>2008-2009</b> | <b>2009-210</b> |
| Tržby za prodané zboží                            | 20 674           | 8 368            | 9 954            | 6 523           |
| Náklady vynaložené na prodané zboží               | 14 292           | 5 926            | 6 394            | 4 822           |
| Obchodní marže                                    | 6 382            | 2 442            | 3 550            | 1 701           |
| Výkony  | 711 474          | 690 435          | 711 739          | 704 643         |
| Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb        | 688 436          | 624 274          | 730 894          | 694 347         |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti                | 17 831           | 56 055           | -28 490          | 5 960           |
| Aktivace  | 5 207            | 10 106           | 9 335            | 4 336           |
| Výkonová spotřeba                                 | 446 508          | 430 451          | 478 796          | 445 874         |
| Spotřeba materiálu a energie                      | 378 469          | 361 121          | 378 715          | 353 095         |
| Služby  | 68 039           | 69 330           | 100 081          | 92 779          |
| Přidaná hodnota                                   | 271 348          | 262 426          | 236 501          | 260 470         |
| Osobní náklady                                    | 184 487          | 196 260          | 198 657          | 206 332         |
| Mzdové náklady                                    | 134 409          | 145 812          | 146 929          | 159 305         |
| Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění | 46 952           | 47 118           | 48 954           | 46 951          |
| Sociální náklady                                  | 3 126            | 3 330            | 2 774            | 76              |
| Daně a poplatky                                   | 411              | 583              | 430              | 517             |
| Odpisy DNHM                                       | 13 388           | 16 795           | 15 045           | 11 708          |
| Tržby z prodeje DM a materiálu                    | 37 793           | 26 078           | 26 852           | 20 650          |
| Tržby z prodeje DM                                | 561              | 60               | 206              | 547             |
| Tržby z prodeje materiálu                         | 37 232           | 26 018           | 26 646           | 20 103          |
| Zůstatková cena prod. DHM a materiálu             | 31 777           | 18 657           | 17 104           | 12 855          |
| Zůstatková cena prodaného DM                      | 0                | 16               | 16               | 52              |
| Prodaný materiál                                  | 31 777           | 18 641           | 17 088           | 12 803          |
| Změna stavu rezerv a opravných položek            | -8 188           | 2 496            | -6 546           | -628            |
| Ostatní provozní výnosy                           | 3 003            | 3 826            | 8 210            | 4 526           |
| Ostatní provozní náklady                          | 10 577           | 8 424            | 8 238            | 5 393           |
| Provozní VH                                       | 79 692           | 49 115           | 36 637           | 49 469          |
| Výnosové úroky                                    | 166              | 187              | 305              | 229             |
| Nákladové úroky                                   | 6 818            | 11 311           | 13 191           | 6 444           |
| Ost. fin. výnosy                                  | -952             | 17 830           | 17 224           | 10 477          |
| Ost. fin. Náklady                                 | 10 420           | 14 247           | 38 006           | 14 446          |
| Finanční VH                                       | -18 024          | -7 541           | -33 668          | -10 184         |
| Daň z příjmu za běžnou činnost                    | 16 464           | 9 483            | 1 460            | 8 331           |
| Daň splatná                                       | 16 351           | 9 971            | 1 150            | 8 299           |
| Daň odložená                                      | 113              | -488             | 310              | 32              |
| VH za běžnou činnost                              | 45 204           | 32 091           | 1 509            | 30 954          |
| Mimořádné výnosy                                  | 116              | 0                | 69               | 2               |
| Mimořádné náklady                                 | 0                | 0                | 0                | 0               |
| Daň z příjmů z mimořádné činnosti                 | 30               | 0                | 30               | 0               |
| Mimořádný VH                                      | 86               | 0                | 39               | 2               |
| VH za účetní období                               | 45 290           | 32 091           | 1 548            | 30 956          |
| VH před zdaněním                                  | 61 754           | 41 574           | 3 038            | 39 287          |